2. JAHRGANG | 8. April 1926 | NUMMER 14

Magazin der Wirtschaft

EINE WOCHENSCHRIFT

Herausgeber: Leopold Schwarzschild

Inhalt:

VIERTELJÄHRLICH 10 MK.  EINZELHEFT: 1 MARK

Verlag Wirtschaft und Geschäft G.m.b.H.

BERLIN SW 19, BEUTHSTR. 19

Berliner Handels-Gesellschaft.

Bilanz vom 31. Dezember 1925.

Soll.		Reichsmark	Pf.
Kasse		7 500 296	48
Guthaben bei Banken und Bankiers		35 286 187	52
Wechsel und Devisen		74 380 647	30
Hereingenommene Wertpapiere		3 712 599	15
Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen		28 245 206	90
(davon gedeckt RM. 20 117 077,20)			
Schuldner			
Gedeckte	RM. 61 855 579,64		
Ungedeckte	„ 13 430 620,67	75 286 200	31
Wertpapiere		3 243 274	47
Konsortial-Konto		9 887 017	09
Bankgebäude		5 000 000	—
Sonstiger Grundbesitz		2 367 000	—
Bürgschaften	4 113 489,10		
		244 908 429	32

Haben.		Reichsmark	Pf.
Kommandit-Kapital	RM. 22 000 000,—		
Gesetzl. Rücklage	„ 5 000 000,—	27 000 000	—
Gläubiger		210 887 706	25
Akzepte		4 120 000	—
Rückständige Gewinnanteile		38 322	—
Bürgschaften	4 113 489,10		
Reingewinn		2 862 401	07
		244 908 429	32

Gewinn- und Verlust-Rechnung vom 31. Dezember 1925.

Soll.		Reichsmark	Pf.
Verwaltungskosten (einschließlich Tantiemen)		5 032 994	21
Steuern		1 376 104	46
Pensionsleistungen		498 503	28
Reingewinn		2 862 401	07
Verteilung des Reingewinns:			
4% Gewinnanteil auf das Kommandit-Kapital	RM. 880 000,—		
Gewinnanteil des Verwaltungsrats	„ 139 419,—		
6% weiter. Gewinnanteil auf das Kommandit-Kapital	„ 1 320 000,—		
Vortrag auf neue Rechnung	„ 522 982,07		
	RM. 2 862 401,07		
		9 770 003	02

Haben.	Reichsmark	Pf.
Vortrag aus 1924	225 475	84
Zinsen, Wechsel und Devisen	5 912 290	41
Provisionen	3 632 236	77
	9 770 003	02

Berliner Handels-Gesellschaft.

Fürstenberg. Sintenis. Jeidels.
Bieber. H. Fürstenberg.

MAGAZIN DER WIRTSCHAFT
* Vereinigt mit „PLUTUS" *

JAHRGANG II BERLIN, DONNERSTAG, 8. APRIL 1926 NUMMER 14

Zur Vereinfachung der Steuertechnik

Von Regierungsrat Dr. Kurt Ball



Eine Vereinfachung des Steuerwesens kann noch in vielen Richtungen erfolgen. So ist eine Verringerung der Zahl der Steuern durch Beseitigung der kleinen Verbrauchssteuern möglich. Das Verfahren bei der Reichsbewertung ist zu umständlich. Weiter ist z. B. die Anzahl der Steuerzahlungstermine für die Bürger und für die Verwaltung zu hoch und kann ohne Schaden herabgesetzt werden. Die Einführung von gemeinsamen Zahlungsämtern für die Zahlung aller öffentlichen Abgaben und Beträge an gemischtwirtschaftliche Unternehmungen bedeutet eine Vereinfachung für den Bürger, keine Vereinfachung für die Verwaltung.

Weshalb eine Vereinfachung des Steuerwesens erwünscht ist, braucht bei der gegenwärtigen Lage der Volkswirtschaft und der öffentlichen Haushalte vor den Lesern dieser Zeitschrift nicht auseinandergesetzt zu werden. Wir behandeln deshalb sofort die Frage, *wo* und *in welcher Richtung* eine Vereinfachung möglich ist. Vorweg sei bemerkt, daß wir nicht nur an eine Vereinfachung der Verwaltungstätigkeit, sondern ebenso an eine Vereinfachung der für den einzelnen mit dem Steuerwesen verbundenen Pflichten denken und wirtschaftlich beides für gleich wichtig halten. Vorweg sei ferner bemerkt, daß die Steuerverwaltung weniger *freie Verwaltungstätigkeit* nach Zweckmäßigkeitsgesichtspunkten enthält als die meisten anderen Zweige der Verwaltung und mehr auf die *Durchführung* der bestehenden Gesetze und Verordnungen beschränkt ist, und daß daher auch wesentliche Vereinfachungsmaßregeln hier in der Hauptsache nicht durch einfache Verwaltungsverfügungen erzielt werden können, sondern die Aenderung von Gesetzen oder Rechtsverordnungen notwendig wird.

I.

Wenn von der Vereinfachung des Steuerwesens gesprochen wird, denkt man zuerst an eine Verringerung der Zahl der bestehenden Steuern. In dieser Richtung hat die Steuerreform vom August 1925 bereits einen Fortschritt durch den Fortfall der besonderen Leistungssteuern des Umsatzsteuergesetzes gebracht — Beherbergungssteuer, Anzeigensteuer, Verwahrungssteuer, Reittierverleihsteuer — und die Reform vom März 1926 tut durch die vollständige Aufhebung der Luxussteuer hier auch unter dem Gesichtspunkt der Vereinfachung einen sehr wesentlichen Schritt nach vorwärts.

Prüft man, welche Steuern weiterhin unter dem Gesichtspunkte der Vereinfachung gestrichen werden müßten, so fallen zunächst die sogenannten *kleinen Verbrauchssteuern* auf, insbesondere die Salzsteuer*), die Zündwarensteuer und die Leuchtmittelsteuer. Diese sollen nach dem Haushaltsentwurf für 1926 zusammen 36,9 Millionen Mark erbringen**), während z. B. allein die Zuckersteuer 265 Millionen Mark erbringen soll. Sofern nach der Gestaltung des Haushaltes in Zukunft das Reich die Möglichkeit hat, auf einen Steuerbetrag zu verzichten, ist unter dem Gesichtspunkt der Vereinfachung das Richtige, nicht irgendwelche Steuern etwas herabzusetzen — wodurch keinerlei Verwaltungsersparnis erzielt wird —, sondern statt dessen diese drei Steuern und evtl. auch die Spielkartensteuer, welche im ganzen Jahre 900 000 Mark bringen soll, ganz aufzuheben, wodurch ein ganzer Zweig der Verwaltung fortfällt. Ja, es scheint uns darüber hinaus richtig, ohne Herabsetzung des Haushalts eine andere große Steuer so zu erhöhen, daß sie den Unterschiedsbetrag mehr erbringt — wodurch keinerlei Verwaltungsmehrkosten entstehen —, und dafür die kleinen Verbrauchssteuern mit sämtlicher ihnen anhaftender Verwaltungsarbeit zu streichen. Für eine Erhöhung kommt besonders die Zuckersteuer in Betracht. Bei einer Erhöhung der Zuckersteuer nur um ein Siebentel***) ihres Betrages können alle kleinen Verbrauchssteuern ohne finanzielle Einbuße gestrichen werden. Für diesen Plan spricht insbesondere, daß die Kreise, die letzten Endes von der Steuer betroffen werden sollen, bei der Zuckersteuer und bei den kleinen Verbrauchssteuern dieselben sind, und daß auch die tatsächliche Abwälzung, soweit zu übersehen, ähnlich liegt. Gegen eine Erhöhung der Zuckersteuer könnte sprechen, daß der sogenannte „kleine Besserungsschein" des Dawes-

---

*) Geschrieben vor Abschluß des Steuerkompromisses. Die Salzsteuer ist unterdes aufgehoben worden.

**) Davon die gestrichene Salzsteuer fast die Hälfte.

***) Nach Fortfall der Salzsteuer: ein Fünfzehntel.

Abkommens (ein Zuschlag zu der Reparationsimmunität in den beiden letzten Jahren des vierjährigen Teilmoratoriums, falls die Erträge der verpfändeten Steuern einen gewissen Betrag überschreiten) auch von der Höhe der Zuckersteuer abhängt. Gegen den Plan könnte ferner eingewendet werden, man setze aus politischen Gründen nicht gern verpfändete Einnahmen an die Stelle von unverpfändeten. Beide Erwägungen verdienen in der Tat eine gewisse Beachtung, scheinen uns aber nicht überzeugend, nachdem die Reichsregierung selbst im Sommer vorigen Jahres eine wesentliche Erhöhung gerade der verpfändeten Steuern vorgeschlagen und durchgesetzt hat. Auch dürfte ohne die hier vorgeschlagene Erhöhung der Zuckersteuer in den beiden letzten Jahren des Moratoriums die Höchstgrenze jenes Zuschlags zu den Reparationszahlungen erreicht werden.†)

Sieht man von der finanziellen Seite ab und fragt rein verwaltungsmäßig, welche im Laufe der Zukunft praktisch mögliche Beseitigung einer Steuer die größte Vereinfachung der Verwaltung darstellen würde, so lautet die Antwort: der gänzliche Fortfall der Umsatzsteuer. Denn diese macht durch die vierteljährlichen (bzw. monatlichen) Voranmeldungen und Vorauszahlungen weit mehr laufende technische Verwaltungsarbeit als alle anderen Steuern (abgesehen von den vierteljährlichen Voranmeldungen zur Einkommensteuer, die ja aber nach Durchführung der ersten ordentlichen Veranlagung fortfallen). Daß vorläufig ein solcher Schritt nicht in Betracht kommt, ist klar, und *ob* er überhaupt in absehbarer Zeit möglich werden wird, ist nicht zu übersehen und hängt im wesentlichen von dem Ergebnis der ersten Veranlagung zur Einkommensteuer und seinen Auswirkungen auf die künftige Gesetzgebung über den Finanzausgleich ab. *Wenn* aber eine so wesentliche Ermäßigung an Steuereinnahmen und Beschränkung auf weniger Steuerarten möglich werden sollte, so ist auch unter dem Gesichtspunkte der Vereinfachung der gänzliche Fortfall der Umsatzsteuer das Wünschenswerteste.

II.

Die Frage der Aufhebung ganzer Steuerarten ist nicht die einzige und nicht einmal die wichtigste innerhalb des Problems der Vereinfachung. Auch innerhalb der einzelnen Steuern, namentlich wo mehrere Steuerarten eng zusammenhängen, lassen sich wesentliche Vereinfachungen schaffen.

Die Reform vom August 1925 hat in diesem Sinne günstig bei der Einkommensteuer gewirkt. Der Fortfall der vierteljährlichen Voranmeldungen mit dem Zeitpunkt der ersten Veranlagung, die Festlegung des Begriffes „Spekulationsgewinn", der Fortfall der steuerpflichtigen „sonstigen Einnahmen", die Schaffung von Mindestgrenzen, unterhalb deren ein Posten nicht beachtet werden soll — alles dies schafft günstige Arbeitsgelegenheit für die Steuerverwaltung, vermindert den Zwang, sich mit Formalien und Kleinigkeiten zu beschäftigen, und läßt Zeit zu der Hauptaufgabe, der materiellen Prüfung des Einkommens.††)

Wesentlich ungünstiger liegen die Verhältnisse auf dem zweiten, durch die Gesetzgebung von 1925 neu geregelten Gebiete, bei der Vermögensbesteuerung. Der Grundgedanke ist auch hier richtig. Bisher konnte ein Grundstück oder Gewerbebetrieb verschieden bewertet werden vom Reich bei der Vermögenssteuer, von der Gemeinde bei der Grunderwerbssteuer, vom Lande bei der Grundvermögenssteuer. Jetzt soll das Reich einheitlich bewerten, wobei natürlich nicht mehr allein das Gesamtvermögen, sondern die einzelnen Vermögensteile bewertet werden müssen, insbesondere die Grundstückswerte und die Werte von Betriebsvermögen, und die Länder und Gemeinden sind an diese Bewertungen gebunden.

So richtig der Grundgedanke ist, so kompliziert ist doch seine Durchführung in der Gesetzgebung, und es wird noch mancher technischer Revisionen der Gesetze auf Grund der Erfahrungen der Praxis bedürfen, bis an Stelle der durch die Neuregelung verursachten Mehrarbeit eine Minderarbeit getreten ist. Hier sei nur auf einiges hingewiesen, daß sich schon jetzt übersehen läßt. Wer zehn Grundstücke besaß, erhielt bisher einen Bescheid des Reiches über die Vermögenssteuer und zehn Bescheide des Landes (oder der Gemeinde) über die Grundvermögenssteuer. Jetzt erhält er vom Reich zehn Bescheide über die Feststellungen der Grundstückswerte und einen über die Vermögensteuer und außerdem zehn Bescheide des Landes (oder der Gemeinde) über die Grundvermögensteuer, also zehn Bescheide mehr. Derartige Vermehrungen der technischen Arbeit hat das System des Reichsbewertungsgesetzes in Menge gebracht, und es wird die wichtigste Aufgabe der Zukunft sein, hier bessernd einzugreifen. Diese Besserung kann von zwei Seiten herkommen, und wenn die Einführung der Reichsbewertung auch vom Standpunkte der Steuervereinfachung ein Fortschritt sein soll, wird sie von beiden Seiten kommen müssen. Zunächst kann die Gesamtvermögenssteuer des Reiches überhaupt fortfallen und durch Zuschläge zur Einkommensteuer aus fundierten Einkommen ersetzt werden. Die früher, insbesondere gelegentlich der Miquelschen Reform, gegen dieses System erhobenen Einwendungen treffen auf die Gegenwart nicht mehr zu, nachdem die Einheitsbewertungen der Vermögensteile vorliegen und eine

†) Nachdem beim Steuerkompromiß (nach Zeitungsmeldungen im Gesetz vom 31. März ist eine solche Bestimmung nicht enthalten) beabsichtigt ist, im Falle von Mehrerträgnissen aus dem Branntweinmonopol die Zuckersteuer herabzusetzen, muß unter dem Gesichtspunkt der Vereinfachung verlangt werden, daß in diesem Falle vorher die übrigen kleinen Verbrauchssteuern aufgehoben werden.

††) Dagegen würde umgekehrt die geplante Einführung von Landes- und Gemeindezuschlägen zur Einkommensteuer eine fast unerträgliche Komplizierung der Steuerverwaltung auch bei der Einkommensteuer schaffen.

Kombination der Einkommensteuer mit diesen Bewertungen möglich ist.

Außerdem muß aber die getrennte Verwaltung der laufenden Landes- und Gemeindesteuern, soweit sie sich auf die Reichsbewertung aufbauen, aufhören und die Verwaltung dieser Steuern (die Veranlagung, nicht auch das Kassenwesen) denselben Behörden übertragen werden, die die Bewertung vornehmen. Erst wenn gleichzeitig von derselben Stelle die Bewertung und die Ertragssteuern festgesetzt werden, ist das neue System der Reichsbewertung wirklich mit Vereinfachung durchgeführt.

Von den sonstigen Bedenken sei hier nur noch auf eines hingewiesen: auf die Ueberorganisation, die in der gegenwärtigen Gestaltung der Ausschüsse bei der Steuerverwaltung liegt. Auf die Frage der sachlichen Zweckmäßigkeit der verschiedenen Arten der Ausschüsse ist in diesem Zusammenhange nicht einzugehen. Aber während es früher einen „Steuerausschuß" gab, der für Einkommen- und Vermögenssteuer zuständig war, gibt es jetzt diesen selben Steuerausschuß nur noch für die Einkommensteuer und daneben je einen Gewerbeausschuß für die Feststellung der Werte gewerblicher Vermögen und einen Grundwertausschuß für die Feststellung der Werte von Grundvermögen, von landwirtschaftlichem, forstwirtschaftlichem und gärtnerischem Vermögen. Daß dieses Nebeneinander eine Überorganisation darstellt liegt auf der Hand. Die Lösung wird u. E. darin liegen, daß man den alten Steuerausschuß ganz fallen läßt und seine Aufgabe in irgendeiner Form den beiden anderen Ausschüssen überträgt, etwa so, daß bei Personen mit überwiegendem Einkommen aus Grundstücken der Grundwertausschuß, bei allen anderen Personen der Gewerbeausschuß auch für die Veranlagung zur Einkommensteuer heranzuziehen ist. Daß aus der Mitwirkung von Landes- und Gemeindebeamten in diesen Ausschüssen gewisse Schwierigkeiten entstehen, ist formell richtig, kann aber überwunden werden.

III.

Aus der Fülle des Materials sei hier noch ein drittes, besonders wichtiges Gebiet herausgegriffen, nämlich das *Zahlungswesen.*

Es ist geradezu erschreckend, wenn man am Anfange jedes Heftes einer Steuerzeitschrift und auch in vielen Tageszeitungen den „Steuerkalender" findet, jene Zusammenstellung der Steuerzahltage, die der im Leben stehende Geschäftsmann nicht übersehen darf, wenn er seinen Steuerpflichten ordnungsgemäß nachkommen soll. Fünf bis sechs Steuerzahltage für den einzelnen im Monat sind dabei keine Seltenheit, also jeder fünfte Tag ein Zahltag. Welche Menge vermeidbarer, unproduktiver Arbeit hierdurch zu leisten ist, braucht kaum ausgeführt zu werden. Und wie dem Steuerpflichtigen, so ergeht es den Steuerkassen und den Vollstreckungsstellen. Allein die Umsatzsteuer hat im Jahre 12 Zahltage, die Lohnsteuer 36 Zahltage, das sind 48 Zahltage, die bei Einführung vierteljährlicher Zahlung auf die Umsatzsteuer und monatlicher Zahlung auf die Lohnsteuer sofort auf 16 Zahltage verringert werden könnten. In diesem Sinne liegen für die Pflichtigen, die mit kleineren Steuerbeträgen beteiligt sind, auch schon verschiedene Verfügungen vor, eine allgemeine Einführung vierteljährlicher bzw. monatlicher Zahlungen auf Umsatzsteuer und Lohnsteuer würde aber die beste Einleitung des Verwaltungsabbaues sein, die ohne Schwierigkeit sofort getroffen werden kann. Würden in diesem Sinne dann auch die Ertragsteuern der Länder und Gemeinden vereinfacht, so würden wir bald wieder zu wenigen übersichtlichen Zahlungsterminen kommen können.

IV.

In diesem Zusammenhange sei nun noch ein Vorschlag behandelt, der von Tageszeitungen mehrfach in Zuschriften behandelt worden ist. Könnte man nicht, hieß es da etwa, eine wesentliche Vereinfachung herbeiführen, wenn für alle öffentlichen Zahlungen *eine große Kasse* geschaffen würde? Warum muß man die einen Steuern bei der Finanzkasse des Reiches, die anderen bei der Steuerkasse der Gemeinde bezahlen, warum an anderer Stelle das Gas, an anderer Elektrizität, an anderer das Wassergeld?

Will man hierzu Stellung nehmen, so muß man trennen, was dieser Vorschlag an Vereinfachung für die Bürger und was er an Vereinfachung für die öffentlichen Behörden enthält. Der Vorteil für den Bürger liegt auf der Hand. Er kann mit einem Postscheck oder Bankscheck, mit einem Gang zum „Zahlungsamt" sämtliche Monatsverpflichtungen an öffentliche Kassen erledigen und muß nur bei dieser Zahlung jeweils die verschiedenen Beträge nebst Art der Zahlung, Behörde und Kassenzeichen angeben. Dieser Vorteil ist so erheblich, daß es seinetwegen schon lohnt, dem Plane näher zu treten.

Dagegen enthält der Plan auf seiten der öffentlichen Verwaltung keine Vereinfachung. Es ist völlig ausgeschlossen, die einzelnen Kassen sämtlich aufzulösen und in einer Gesamtkasse zu vereinigen. Vielmehr hat sich verwaltungsmäßig das umgekehrte Prinzip *kleiner* Kassen, die möglichst in enger, sogar räumlicher Verbindung mit den sachbearbeitenden Stellen stehen, als dasjenige Prinzip erwiesen, das die geringste Schreibarbeit und das beste Funktionieren des Verwaltungsapparates ermöglicht. Auch die Zusammengehörigkeit von Kasse und Vollstreckungswesen verbietet eine Gesamtkasse, da ja die Vollstreckung von Steuerforderungen unter anderen Gesichtspunkten erfolgt als die von Telephongeldern oder von Wassergeld usw. Will man den Plan überhaupt durchführen, weil die Vorteile für den Bürger so bedeutend sind — und wir schätzen sie hoch ein —, so kann man nicht statt vieler Kassen eine Gesamtkasse bilden, sondern muß *neben* die einzelnen Kassen eine besondere Vermittlungskasse oder genauer ein bloßes „Zahlungsamt"

als Vermittlnugsstelle stellen. Die Rechnungen, das Vollstreckungswesen usw. usw. geht nach wie vor von den einzelnen Kassen aus, und es kann jeder auch an seiner Kasse bezahlen. Aber daneben müßte die Möglichkeit geschaffen werden, wahlweise sämtliche Beträge für Behörden und gemischtwirtschaftliche Betriebe, deren Sitz in einer Stadt ist, an das Zahlungsamt dieser Stadt zu leisten, welches seinerseits die eingezahlten Beträge nach der Angabe des Einzahlers zergliedert und an die zuständigen Kassen weiter leitet. Dabei müßte die Einzahlung mindestens zwei oder drei Tage vor dem Schlußtermin erfolgen, da auch bei bester Organisation eine Weiterleitung in kürzerer Frist nicht möglich sein dürfte.

Es liegt also in dem hier erwähnten Vorschlage eine Vereinfachung für die Bürger, eine Komplikation für die Behörde. Das Urteil über den Vorschlag wird davon abhängen, ob man die Vereinfachung für so wesentlich hält, daß die Einrichtung eines neuen Amtes lohnt. Die Ansichten darüber werden verschieden ausfallen. Wir möchten annehmen, daß die Vorteile für die Privatwirtschaft in der Tat so groß sind, daß die Einrichtung zweckmäßig ist, wenn das neue Amt sich finanziell selbst unterhalten kann.

Das Zahlungsamt wäre am zweckmäßigsten als kommunale Anstalt einzurichten. Durch Reichsgesetz müßten die Grundlagen gelegt und der Selbstverwaltungskörper zur Einrichtung von Zahlungsämtern ermächtigt werden. Praktisch würden die Zahlungsämter hauptsächlich für Großstädte in Betracht kommen. Die Verwirklichung der Idee hängt von der finanziellen Seite ab. Die Zahlungsämter müssen sich selbst erhalten oder dürften jedenfalls nur ganz geringe Zuschüsse erfordern. Die Finanzierung würde beispielsweise dadurch erfolgen, daß bei jeder Zahlung, unabhängig von der Höhe, eine Gebühr von 10 Pfennig erhoben wird. Nach einer ganz überschlägigen Durchrechnung, deren genaue Prüfung wir uns vorbehalten müssen, erscheint es jedenfalls nicht ausgeschlossen, daß auf dieser Basis die Finanzierung eines Zahlungsamtes möglich ist.

Die Großbank-Bilanzen des Krisenjahrs

Die schwere Krise, die die deutsche Wirtschaft im vorigen Jahr durchlebt hat, kommt in den Bilanzen und Gewinnergebnissen der Großbanken kaum zum Ausdruck. Im Interesse der „Stabilität" und aus Prestigegründen wurde bei allen Instituten der vorjährige Dividendensatz aufrechterhalten. Dementsprechend sind Reingewinne errechnet worden, die mit den vorjährigen fast vollständig übereinstimmen. Nur die Verschlechterung der Liquidität läßt erkennen, wie sich die Situation im Jahre 1925 gestaltet hat.

In der Geschichte der Großbanken wird das Jahr 1925 immer denkwürdig bleiben. Die schwere Krise, die die deutsche Wirtschaft erschütterte, die Zusammenbrüche der großen Konzerne, deren Unterschrift noch vor einem Jahr als über jeden Zweifel erhaben gegolten hatte, und das „Festfrieren" umfangreicher Außenstände stellten die Banken auf die stärkste Belastungsprobe, der sie vielleicht je unterworfen worden sind. Stützungskonsortien mußten gebildet, Nachlässe gewährt und Zwangsvergleiche eingegangen werden, wobei erhebliche Summen verloren gingen, noch erheblichere auf unbestimmte Zeit festgelegt wurden. Die Bewegungsfreiheit manches Instituts ist dadurch zeitweilig sehr eingeengt worden, und es bedurfte in einigen Fällen des Eingreifens der öffentlichen Hand, um den bedrängten Großbanken die Last der Abwicklung der auseinanderfallenden Konzerne zu erleichtern. Obwohl die Berichte der Banken bewegliche Klagen über den Verlauf des Geschäftsjahrs enthalten, kommt in den *Bilanzen* und *Gewinnergebnissen* die schwierige Situation kaum zum Ausdruck. Das wäre erstaunlich, wenn man nicht wüßte, wie sehr diese Bilanzen schon im Vorjahr von der Wirklichkeit entfernt waren. Immerhin ist es für den problematischen Wert der Bankbilanzen kennzeichnend, daß die Banken für 1925 mit fast genau denselben Ziffern hervorzutreten vermochten wie für das Jahr 1924. Es mutet wie Ironie an, wenn einige Bankleitungen noch ausdrücklich betonen, daß dieses Ergebnis natürlich nur auf einen Zufall zurückzuführen sei. Andere sind freilich recht offenherzig und geben zu, daß man sich nur im Interesse der „Stabilität" zur Aufrechterhaltung der vorjährigen Dividende entschlossen habe, und die Disconto-Gesellschaft erklärt sogar, daß es vielleicht richtiger gewesen wäre, eine niedrigere Dividende auszuschütten.

Die unveränderten Dividenden setzen ungefähr den gleichen Reingewinn wie im Vorjahr voraus. Da der Rohgewinn infolge der Krise eine Verschlechterung erfahren mußte, konnte nur durch Ermäßigung der Unkosten und Verringerung der Rückstellungen ein Ausgleich erzielt werden. Die Unkosten wurden sowohl durch die Schließung von Filialen als auch durch den weiteren Abbau von Arbeitskräften herabzudrücken gesucht. Allein die vier D-Banken haben nach Abschluß der Inflationsperiode über 200 *Filialen und Depositenkassen* eingezogen. Auch der Abbau von *Angestellten* ist in starkem Maße fortgesetzt worden. Insgesamt haben

die Berliner Institute ihren Beamtenapparat im vergangenen Jahr um über 10 000 Köpfe vermindert. Dieser außerordentlich scharfe Abbau von Arbeitskräften brachte indessen keine entsprechende Verringerung der Unkosten, da zum Teil höhere Tarifsätze bewilligt werden mußten. Daß diese Tarifsätze an sich nicht als zu hoch angesehen werden

Tabelle I	Akt.-Kapital Mill. R.-M.	Reserven Mill. R.-M.	Kreditoren Mill. R.-M.	Scheck-Akzepte ohne Avale Mill. M.	Werbend. Kapital Mill. R.-M.	Verhältnis d. werb. Kapitalsz. Akt. Kap. in Proz.
Berliner Handels-Ges.	22,00	5,00	210,89	4,12	242,00[1])	1100,00
Commerz u. Privat-Bk.	42,00	22,00	600,43	25,25	689,68	1642,90
Darmstdt.-Nationalbk.	60,00	40,00	859,13	36,26	995,39[2])	1658,98
Deutsche Bank	150,00	55,00	1239.64	73.57	1518,20[3])	1012,14
Diskonto-Gesellschaft	100,00	47,25	893,13	6[illegible],61	1101,02[4]	1001,02
Dresdner Bank	78,00	23,40	1003,75	47.72	1152,87[5])	1478,04
Mitteldt. Creditbank .	22,02	2,26	90,23	9,46	123,98[6])	563,13
Reichs-Kredit-Ges. . .	30,00	8,00	397,42	–	435,42[7])	1451,40
	504,02	202,91	5294,62	257,02	6258,57	1241,17

1) ohne 38 000 RM. rückständiger Gewinnanteile.
2) ohne 1,50 Mill. RM. Pensionsfonds und 5,83 Mill. RM. Verrechnung mit Zweigstellen und 0,08 Mill. RM. unerhobene Dividenden.
3) ohne 1,53 Mill. RM. Siemens-Wohlfahrtsfonds, 2,53 Mill. RM. Verrechnungspost. d. eig. Stellen u. 0,163 RM. unerhob. Dividenden.
4) ohne 2,64 Mill. RM. Wohlfahrtseinrichtungen.
5) ohne 1,30 Mill. RM. Pensionsfonds.
6) ohne 0,024 Mill. RM. unerhobene Dividenden.
7) ohne 0,150 Mill. RM. Angestellten-Unterstützungs-Fonds und 1,24 Mill. RM. transitorische Posten.

können, wird von den Bankleitungen selbst zugegeben. Sie suchen daher die weitere Beschneidung der Personalausgaben dadurch herbeizuführen, daß sie im neuen Jahr den Beamtenabbau fortsetzen. Durch weitgehende Einführung von Bureaumaschinen soll die menschliche Arbeit ersetzt werden. Um die Reingewinne den vorjährigen trotz Rückgangs der Rohgewinne anzugleichen, ist ferner von Rückstellungen Abstand genommen worden. Die Vorträge auf neue Rechnung wurden allerdings fast überall in derselben Höhe vorgenommen, in der man sie aus dem Vorjahr übernommen hat. Die zur Ausschüttung der Vorjahrsdividende erforderlichen Mittel haben sich um 4 Mill. RM. erhöht, da bei der Deutschen Bank 1924 noch nicht das gesamte Aktienkapital beteiligt war.

Kreditoren und Akzepten dürften nur rund 20 % ausländische Gelder enthalten sein, für die in den Wechsel- und Nostroguthaben-Konten durch deutsche Guthaben im Auslande Deckung geschaffen werden mußte. Wie weit man aus der Zunahme der Kreditoren auf das Anwachsen der Sparkraft und Spartätigkeit schließen kann, ist zweifelhaft. Zwar betonen verschiedene Bankleitungen, daß die Einlagen wieder in starkem Maße den Charakter von Sparguthaben tragen, aber zweifellos liegen in den Kreditoren auch große, nur vorübergehend den Banken überlassene Mittel, die aus im Auslande aufgenommenen Anleihen herrühren und noch nicht ihrer eigentlichen Bestimmung zugeführt sind. Immerhin kann das Anwachsen der Einlagen auf längere Frist als ein günstiges Zeichen dafür angesehen werden, daß die innere Kapitalbildung weitere Fortschritte gemacht hat. Die *Gesamtsumme der Kreditoren* ist bei den von uns berücksichtigten acht Großbanken im Jahre 1925 auf 5295 Mill. RM., gleich 39 % gegen das Vorjahr gestiegen. Noch stärker hat sich prozentual das *Akzeptkonto* vermehrt, das mit 257 Mill. RM. den im Vorjahr ausgewiesenen Betrag von 24 Mill. RM. um mehr als das Zehnfache übertrifft. Die Gesamtsumme des *werbenden Kapitals* bei den acht Instituten ist von 4527 Mill. RM. auf 6258 Mill. RM., also um 38,3 % gestiegen. Die einzelnen Banken sind sowohl bei der Vermehrung der Kreditoren, als auch des Scheck- und Akzeptekontos verschieden beteiligt. Prozentual am stärksten hat das werbende Kapital bei der Deutschen Bank zugenommen, nämlich von 1070 auf 1518 Mill. RM. (also um 42 %). Bei der Disconto-Gesellschaft erfolgte eine Steigerung von 836,5 auf 1101 Mill. RM. (31,5 %), bei der Dresdner Bank von 785 auf 1153 Mill. RM. (57 %) und bei der Commerz- und Privatbank von 444 Mill. auf 690 Mill. RM. (55 %). Im Jahre 1913 hatte sich das werbende Kapital bei den Großbanken insgesamt auf 8,2 Milliarden gestellt, so daß es Ende 1925 noch um 22,3 % gegen die Vorkriegszeit zurückblieb. Berechnet man das Verhältnis des werbenden Kapitals zum Aktienkapital (Tabelle 1, letzte Spalte), so zeigt sich, daß die Darmstädter und Nationalbank mit 1659 % gegen 1291 % i. V. wieder an erster Stelle steht. Die Commerz-Bank ist von der vierten Stelle

Tabelle II	Rohgewinn (inkl. Vortrag) Mill RM.	Rohgewinn Proz des Akt.-Kap.	Rohgewinn Proz. des Werb.-Kp.	Reingewinn Mill M.	Reingewinn Proz. d. Rohgewinn	Reingewinn Proz des AK.	Reingewinn Proz des Werb. Kp.	Dividende Mill. RM.	Dividende Proz des Akt.-Kap.	Dividende Proz. des Werb. Kp.	Proz. des Reingewinnes
Berliner Handels-Gesellschaft .	9,77	44,41	4,04	2 86	29,27	13.00	1 19	2,20	10%	0,91	76,92
Commerz- und Privatbank . . .	50 36	119,90	7,30	5,12	10,17	12,19	0 74	3,36	8%	0,49	65 62
Darmstädter Nationalbank . .	69,15	115 25	6 95	9 12	13,19	15,20	0,91	6,00	10%	0,60	65,78
Deutsche Bank	122,61	81,74	8,08	18,23	1[illegible],87	12,15	1,20	15,00	10%	0 99	82,28
Disconto-Gesellschaft	71,19	71,19	6,46	11 33	15 91	11,33	1,03	10,00	10%	0,91	88,26
Dresdner Bank	69,58	89 20	6,03	8,67	12,46	11,11	0,75	6,24	8%	0,54	71,97
Mitteldeutsche Creditbank .	8,80	39,06	7,09	1,45	16,48	6.58	1,12	1,31	8%	1 05	90,34
Reichs-Kredit-Gesellschaft .	10,15	33 83	2 33	5,46	53,79	18,20	1,25	1,80	6%	0 41	32,96
	411,61	81,66	6,57	62,24	15,12	12,35	0,99	45,91	9,11	0,733	73,73

Dem verhältnismäßig wenig gestiegenen Dividendenerfordernis standen auf der anderen Seite sehr wesentlich erhöhte Gewinnmöglichkeiten aus der Haupteinnahmequelle der Banken, den fremden Geldern, gegenüber. In den stark angewachsenen

diesmal an die zweite Stelle gerückt, die Dresdner Bank steht an dritter Stelle, während die Deutsche Bank mit einem Satz von 1012 % nur vor der Disconto-Gesellschaft und der Mitteldeutschen Creditbank rangiert.

Der gesamte *Rohgewinn* der acht Banken ist von 449 Mill. RM. im Jahre 1924 auf 412 Mill. RM., also von 89,13 % des Aktienkapitals auf 81,66 % zurückgegangen. An erster Stelle stehen wieder Commerz- und Privatbank und Darmstädter und Nationalbank. Das *Prozentverhältnis des Rohgewinns zum gesamten werbenden Kapital* ist mit 8,8 % (i. V. 11,83 %) bei der Deutschen Bank am höchsten. An zweiter Stelle folgt die Commerz- und Privatbank mit 7,30 % (i. V. 13,35 %). Am ungünstigsten ist das Prozentverhältnis bei der Reichs-Kredit-Gesellschaft mit 2,33 %, während bei der Berliner Handels-Gesellschaft der Rohgewinn 4,04 % des gesamten werbenden Kapitals beträgt. Die Tabelle 2 zeigt weiter den absoluten Betrag des Reingewinns, sein Verhältnis zum Rohgewinn, zum Aktienkapital und zum werbenden Kapital. Das Verhältnis des Reingewinns zum Rohgewinn ist, wenn man von der Reichs-Kredit-Gesellschaft absieht, bei der es 53,79 % gegen 50,05 i. V. beträgt, am günstigsten bei der Berliner Handels-Gesellschaft mit 29,3 % gegen 25,4 % i. V. Bei der Deutschen Bank ist mit 14,87 % (i. V. 14,82 %) nur eine geringe Steigerung eingetreten. Bei der Disconto-Gesellschaft stellt sich das Verhältnis des Reingewinns zum Rohgewinn auf 15,91 gegen 15,05 % i. V., bei der Dresdner Bank auf 12,46 gegen 10,88 %.

Tabelle III	Reingewinn (Mill. RM.)	Rückstell. aus dem Reingewinn (Mill. RM.)	% d. Reingew.
Berliner Handels-Ges.	2,86 [1]	— [1a]	—
Commerz- u. Privat-Bk.	5,12 [2]	— [2a]	—
Darmstädter Nationalbk.	9,12 [3]	— [3a]	—
Deutsche Bank	18,23 [4]	— [4a]	—
Disconto-Gesellschaft	11,33 [5]	— [5a]	—
Dresdner Bank	8,67 [6]	1,60 [6a]	18,45
Mitteldeutsche Creditbk.	1,45 [7]	— [7a]	—
Reichs Kredit-Ges.	5,46 [8]	2,00 [8a]	36,63
*) Bezogen auf 14,14	62,24	3,60	(5,88) 25,83*)

[1] einschl. 0,225 Mill. RM. Vortrag.
[2] einschl. 0,464 Mill. RM. Vortrag.
[3] einschl. 2,25 Mill. RM. Vortrag.
[4] einschl. 0,762 Mill. RM. Vortrag.
[5] einschl. 0,344 Mill. RM. Vortrag.
[6] einschl. 0,157 Mill. RM. Vortrag.
[7] einschl. 0,049 Mill. RM. Vortrag.
[8] einschl. 0,226 Mill. RM. Vortrag.

[1a] 0,523 Mill. RM. Neuvortrag.
[2a] 1,53 Mill. RM. Neuvortrag.
[3a] dazu 0,500 Mill. RM. Pensionsfonds, Neuvortr. 2,26 Mill. RM.
[4a] dazu 1,04 Mill. RM. Siemens-Pensionsfonds, 1,51 Mill. RM.
[5a] hierin bereits in der Bilanz enthaltene Überweisung a. d. Reingewinn, 0,181 Mill. RM. Neuvortrag.
[6a] dazu 0,350 Mill. RM. an Pensionsfonds, 0,228 Mill. RM. Neuvortrag.
[7a] 0,069 Mill. RM. Neuvortrag.
[8a] dazu 1,00 Mill. RM. Abschreibungen, 0,250 Mill. RM. Angestellten-Unterstützungsfonds, 0,377 Mill. RM. Neuvortrag.

Prozentual hat also von den D-Banken die Dresdner Bank die stärkste Besserung aufzuweisen.

Rückstellungen aus dem Reingewinn nimmt diesmal nur die Dresdner Bank mit 1,06 Mill. und die Reichs-Kredit-Gesellschaft mit 2 Mill. RM. vor, während die Commerz- und Privatbank, die Deutsche Bank und die Disconto-Gesellschaft für 1925 im Gegensatz zum Vorjahr von Rückstellungen Abstand nehmen. Über die Gründe haben wir bereits oben gesprochen. Daß die Reichs-Kredit-Gesellschaft eine so hohe Rückstellung vorgenommen hat, hängt wohl mit der geringen Dividende zusammen; sie hat nur 6 % verteilt. Den weitaus größten Teil des Rohgewinns nehmen die *Unkosten* in Anspruch. Im Jahre 1913 erforderten sie 49,2 %, 1924 84,5 %, diesmal 84,87 %. Das Prozentverhältnis der Unkosten zum Reingewinn ist ebenfalls sehr ungünstig. Auf alle Banken berechnet, übertreffen Steuern und Unkosten den Reingewinn fast um das 6fache, bei der Deutschen Bank und der Disconto-Gesellschaft um das 5½fache, bei der Commerz-Bank sogar fast um das 9fache. Bei der Berliner Handels-Gesellschaft betragen sie dagegen nur etwa das 2½fache des Reingewinns. Die Vergleichbarkeit wird bei den einzelnen Banken allerdings dadurch erschwert, daß in den Unkosten die Tantiemen an die Vorstandsmitglieder und bei den Kommanditgesellschaften auf Aktien die Gewinnanteile der Geschäftsinhaber mitenthalten sind.

Die Tabelle 4 gibt die *Zerlegung des Rohgewinns* in seine einzelnen Teile. Da bei einigen Banken Zinsen, Wechsel und Provisionen in einen Posten zusammengezogen werden, während bei anderen eine Teilung in ein Konto Zinsen und Wechsel und ein Konto Provisionen erfolgt, ist ein genauer Vergleich nicht möglich. In Tabelle 5 wird versucht festzustellen, wie hoch sich die *einzelnen Anlagen rentiert* haben. Dabei zeigt sich, daß auf dem Konto Zinsen und Provisionen wieder die Deutsche Bank mit einem Ergebnis von 10,28 % am besten gearbeitet hat. Im Vorjahr erzielte sie allerdings auf diesem Konto 17,25 %. Der Durchschnitt bei den acht Banken stellt sich auf 8,13 % gegen 13,94 im Jahre 1924, ist aber trotz dieser starken Ermäßigung immer noch fast 2½mal so groß wie im Jahre 1913, wo er nur 3,3 % betrug. Die Erklärung für den Rückgang im

Tabelle IV	Rohgewinn ohne Vortrag Mill. RM.	Gewinne auf Zinsen und Wechsel		Gewinne auf Provisionen		Gewinne auf Effekten u. Konsortial		Gewinne auf Kommanditen	
		Mill. RM.	% des Rohgew.	Mill. RM.	% des Rohgew.	Mill. RM.	% des Rohgew.	Mill. RM.	% des Rohgew.
Berliner Handels-Gesellschaft	9,54	5,91	61,95	3,63	38,05	—	—	—	—
Commerz- und Privatbank	49,89	26,03	52,17	23,86	47,82	—	—	—	—
Darmstädter Nationalbank	66,90	36,15	54,03	30,75	45,96	—	—	—	—
Deutsche Bank	121,85	118,42	97,22	u. Z.W.	—	1,94	1,59	1,48	1,21
Disconto-Gesellschaft	70,85	33,71	47,58	31,85	44,95	2,85	4,02	2,43	3,43
Dresdner Bank	69,42 [1]	30,77	44,32	37,00	53,30	—	—	1,21	1,74
Mitteldeutsche Creditbank	8,74 [2]	7,96	91,07	u. Z. W.	—	0,454	5,19	—	—
Reichs-Kredit-Gesellschaft	9,89	6,75	68,25	3,14	31,75	—	—	—	—
	407,08	265,70	65,27	130,23	31,99	5,244	(1,29) 2,60 [3]	5,12	(1,26) 1,95 [4]

[1] dar. a. versch. Einn. 0,44 Mill. RM.
[2] dar. a. versch. Einn. 0.339 Mill. RM.
[3] bezogen auf 201,44 Mill. RM.
[4] bezogen auf 262,12 Mill. RM.

vergangenen Jahr liegt in den ermäßigten Zinssätzen.

Die *Zergliederung der Bilanzen* in Tabelle 6 läßt erkennen, daß die gesamten *Aktiva* Ende 1925 6,34 Milliarden gegen 4,6 Milliarden im Vorjahr und 8,39 Milliarden im Jahre 1913 betragen haben. Auf Kassa und Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken entfallen davon 4,69 % gegen 5,22 % im Vorjahr. Summenmäßig ist eine Steigerung von 240 Mill. RM. auf 298 Mill. RM. zu verzeichnen. Die Nostroguthaben. die von 591 Mill. auf 786 Mill. gestiegen sind, stellen 12,56 % der Gesamtaktiven dar (i. V. 12,85 %). Der Bestand an Wechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen hat sich von 23,68 % der Gesamtaktiva auf 24,30 % erhöht. Der Prozentsatz an Reports und Lombards ist weiter von 1,08 % auf 2,47 % gestiegen. Die Debitoren stellen sich bei allen acht Banken zusammen auf durchschnittlich 40,8 % der Aktiven (i. V. 37,28 %), wobei die Deutsche Bank mit 44,31 die höchste, die Reichs-Kredit-Gesellschaft mit 28,96 % die niedrigste Prozentzahl zeigt. Der Anteil der Wertpapiere und Konsortialbestände ist noch geringer als im Vorjahr (2,41 % gegen 3,29 %).

In Tabelle 7 untersuchen wir die Zusammensetzung des *Debitoren-Kontos.* Die Berliner Handels-Gesellschaft, die an ihrem Prinzip, der Öffentlichkeit alles vorzuenthalten, was einen näheren Einblick in die Bilanz ermöglichen könnte, starr festhält, muß dabei unberücksichtigt bleiben. Bei den übrigen Banken sind durchschnittlich 36,45 % der Debitoren ungedeckt, der Rest gedeckt. Die Abweichungen bei den einzelnen Instituten sind wieder sehr erheblich, den geringsten Prozentsatz ungedeckter Debitoren hat die Reichs-Kredit-Gesellschaft, den größten die Mitteldeutsche Creditbank. Die Angaben über die Art der Deckung lassen auch diesmal bei einigen Instituten viel zu wünschen übrig.

Eine Zergliederung der *Wertpapier-Anlagen* wird in Tabelle 8 versucht. Die gesamte Wertpapieranlage hat sich nur von 68 Mill. auf 71 Mill. RM. erhöht; daran sind die deutschen Anleihen und festverzinslichen Schatzanweisungen nur noch mit 2,04 % gegen 7,87 i. V. beteiligt. Besondere Angaben machen hierüber nur sechs Banken, während die Reichs-Kredit-Gesellschaft und die Berliner Handels-Gesellschaft sich von dem üblichen Schema ausschließen. Die bei der Reichsbank und anderen Notenbanken beleihbaren Wertpapiere, die sogenannten *Floaters*, sind sowohl dem Betrage, als auch dem Prozentsatz nach etwas zurückgegangen. Auch bei der Zergliederung des *Kreditoren*-Kontos (Tabelle 9) muß die Berliner Handels-Gesellschaft und die Reichs-Kredit-Gesellschaft unberücksichtigt bleiben. Insgesamt verfügen die acht Großbanken

Tabelle V

	Debitoren, Lombards, Reports, Wechsel, Vorsch. a. Waren usw.			Effekten und Konsorten			Kommanditen und dauernde Beteiligungen		
	Invest. Kapital Mill. RM.	Gewinn Mill. RM.	Prov. Zins. % des inv. Kapitals	Inv. Kap. Mill. RM.	Gewinn Mill. RM.	Gewinn % d. invest. Kapitals	Inv. Kap. Mill. RM.	Gewinn Mill. RM.	% des inv. Kap.
Berliner Handels Gesellschaft	181,62	9,54	5,25	13,13	—	—	—	—	—
Commerz- und Privatbank	572,64	49,89	8,71	17,16	—	—	4,06	—	—
Darmstädter Nationalbank	762,35	66,90	8,77	35,34	—	—	21.42	—	—
Deutsche Bank	115[illegible],91	118,42	10,28	30.00	1,94	6,47	22,72	1,48	6,51
Diskonto Gesellschaft	814,23	65,57	8,05	29,17	2,85	9,77	31,56	2,48	7,70
Dresdner Bank	866,73	67,77	7,64	24,93	—	—	23,32	1,21	5,19
Mitteldeutsche Kreditbank	85,78	7,96	9,28	0,701	0,454	64,76	—	—	—
Reichs-Kreditgesellschaft	327,75	9,89	3,02	2 49	—	—	1,18	—	—
	4782,01	395,94	8,13	152,92	5,24	(3,43) 8,77[1]	103,26	5,12	(4,96) 6,60[2]

[1]) Bezogen auf 59,87 Mill. RM.
[2]) Bezogen auf 77,60 Mill. RM.

Tabelle VI

	Gesamtaktiva	Kasse u. Guthaben b. Noten- u. Abrechnungsbank		Nostroguthaben		Wechsel u. unverzinsl. Schatzanw.		Reports u. Lombards		Warenvorschüsse		Debitoren		Wertpapiere u. Konsortialbest.		Dauernde Beteiligungen	
	Mill. RM.	Mill. RM.	% der Aktiven	Mill. RM.	% der Aktiven	Mill. RM.	% der Aktiven	Mill. RM.	% der Aktiven	Mill. RM.	% der Aktiven	Mill. RM.	% der Aktiven	Mill. RM.	% der Aktiven	Mill. RM.	% der Aktiven
Berliner-Handels-Ges.	244,91	7,50	3,06	35,29	14,41	74,38	30.37	3,71	1,51	28,24	11,53	75,29	30,74	13,13	5,36	—	—
Commerz- u. Privatbank	694,87	20,24	2,91	54,62	7,86	188,65	27,15	42,62	6,13	47,31	6,81	291 06	42,32	17,16	2,47	4,06	0,58
Darmstädt.- u. Nationalb.	1011,92	53,64	5,30	114,17	11,28	246,96	24,40	19,31	1,91	66,71	6,59	429,37	42,43	35,34	3,49	21,42	2,12
Deutsche Bank	1540,49	83,46	5,42	203,40	13,20	344,02	22,34	15,30	0,99	109,26	7,09	682,32	44,31	30,[illegible]0	1,95	22,72	1,47
Disconto-Gesellschaft	1114,74	39,14	3,51	154,91	13 89	235,78	21,15	14,33	1,28	98,21	8,81	465,91	41,79	29,17	2,62	31,56	2,83
Dresdner Bank	1162,92	42,46	3,65	152,89	13,15	252,78	21,73	34,26	2 94	138,80	11,93	460,89	39,63	24,93	2,14	23,32	2,00
Mitteldeutsche Creditb.	125,45	17,31	13,80	10,79	8,60	29,11	23,21	3,26	2,60	3,11	2,48	50,29	40,10	0,701	0,56	—	—
Reichs-Kredit-Gesellsch.	442,27	34,16	7,72	70,35	15,90	168,54	38,10	24,03	5,43	7,07	1,60	128,09	28,96	2,49	0,56	1,18	0,27
	6337,57	297,91	4,70	796,42	12,57	1540,22	24,30	156,92	2,48	498,71	7,87	2586,22	40,80	152,92	2,41	104,26	(1,64) 1,75[1]

[1]) Bezogen auf 5967,2 Mill. RM.

Tabelle VIa

	Rohgewinn ohne Vortrag Mill. RM.	Reingewinn mit Vortrag Mill. RM.	Tantieme		Unkosten und Steuern		
			Mill. RM.	% des Reingew.	Mill. RM.	% des Reingew.	% des Rohgew.
Berliner Handels-Ges.	9,54	2,86	0 139	4,86	6,91	241,61	72,43
Commerz- u. Privatb.	49,89	5,12	0,235	4,59	45.23	883,39	90,66
Darmstädter Nationalb.	66,90	9,12	0,360	3,95	60,03	658,22	89,73
Deutsche Bank	121.84	18,23	0,677	3,71	100,53[1]	551,45	82,54
Disconto-Ges.	70,85	11,83	0,486	4,29	59,86	528,38	84,49
Dresdner Bank	69,42	8,67	0,253	2,92	60,91[2]	702,54	87,74
Mitteldt. Creditbank	8,74	1,45	0.072	4,96	7,35	506,90	84,09
Reichs-Kredit-Ges.	9,89	5,46	0,03	0 55	4,69	85,59	47,42
	407,07	62,34	2,252	3,61	345,51	554,23	84,87

[1]) Exkl. Abschr. von 3,43 Mill. RM. und 0,420 Mill. RM. Aufw. von Hyp.
[2]) Inkl. Abschreibungen

Tabelle VII

	Debitoren insgesamt	Hiervon ungedeckt		Hiervon gedeckt	
	Mill. RM.	Mill. RM.	% der Debitoren	Mill. RM.	% der Debitoren
Berl. Handels-Ges.	75,29	—	—	—	—
Commerz- u. Privatbank	294,06	90,08	30,63	203,97	69,35
Darmstädter u. Nat.-Bank	429,37	114,52	26,67	314,84	73,32
Deutsche Bank	682,32	332,28	48,70	350,04	51,30
Disconto-Ges.	465,91	136,08	29,21	329,83	70,79
Dresdner Bank	460,89	186,14	40,39	274,75	59,61
Mitteldeutsche Creditbank	50,29	38,60	76,75	11,69	23,25
Reichs-Kredit-Ges.	128,09	18,12	14,14	109,97	85,84
	2586,22	915,82	(35,40) 36,45[1]	1595,09	(61,66) 63,50[1]

[1]) Bezogen auf Debitoren 2511,93 Mill. RM.

über 5294 Mill. Kreditoren gegen 3807 Mill. RM. i. V. Davon entfallen 53,29 % (i. V. 57,91 %) auf *kurzfristige* Verbindlichkeiten. Den höchsten Prozentsatz hat die Disconto-Gesellschaft aufzuweisen

Tabelle VIII	Eigene Wertpap.	Deutsche Anl u. verzinsl. Schatzanw.		Floaters		Börsengängige Wertpapiere		Sonstige Wertpapiere	
	Mill. RM.	Mill. RM.	% d Wertp.	Mill. RM.	% d. Wertp.	Mill. RM.	% d. Wertp.	Mill. RM.	% d. Wertp.
Berliner Handels-Gesellschaft . .	3,24	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerz- und Privatbank . .	10,73	0,198	1,84	0,355	3,30	9,61	89,56	0,592	5,52
Darmstädter und Nationalbank	19,26	0,822	4,27	1,16	6,02	15,98	82,97	1,30	6,75
Deutsche Bank	15,00	0,165	1,10	1,67	11,13	11,37	75,80	1,79	11,93
Disconto-Gesellschaft	7,32	0,080	1,09	0,528	7,21	6,30	86,01	0,416	5,68
Dresdner Bank	13,78	0,098	0,71	1,33	9,65	11,82	85,78	0,536	3,16
Mitteldeutsche Creditbank . . .	0,701	0,001	0,14	0,017	2,42	0,679	96,86	0,004	0,57
Reichs-Creditgesellschaft . .	1,20	—	—	—	—	—	—	—	—
	71,231	1,364	(1,91) 2,04[1])	5,040	(7,06) 7,54[1])	55,759	(78,28) 83,48[1])	4,638	(6,51) 6,94[1])

[1]) Bezogen auf Eigene Wertpap. 66,79 RM.

(81,3 %), den niedrigsten die Commerz- und Privatbank (48,7 %).

Die *Liquidität* der Banken hat sich allgemein verschlechtert. Wie aus Tabelle 10 hervorgeht, sind von den Kreditoren durchschnittlich nur 5,63 % gegen

Tabelle IX	Kreditoren in	Nostroverpflichtungen		Kurzfristige Verbindlichkeiten[4])		Einlagen auf provisionsfreie Rechng.	
	Mill. RM.	in Mill. RM.	in % der Kreditoren	in Mill. RM.	in % der Kreditoren	in Mill. RM.	in % der Kreditoren
Berl. Handels-Ges.	210,89	—	—	—	—	—	—
Commerz- u. Privatb.	600 43	0,025	0,0042	292,52	48,73	319,20	53,16
Darmstädter Natb. .	859 13	0,302	0,035	440.72	51,60	426,17	49,61
Deutsche Bank . . .	1239,64	1,59	0,128	746,33	60,19	691,74	55,78
Disconto-Ges.	893,13	—	—	519,14	58,13	433,72	48,56
Dresdner Bank . . .	1003,75	0,152	0,015	454,83	45,20	330,15	33,88
Mitteld. Creditb. . .	90,23	0,001	0,001	40,81	45,23	46,04	51,02
Reichs-Kredit-Ges. .	397,42	—	—	215,09	54,12	—	—
	5294,62	2,070	(0,039) 0,054[1])	2709,44	(51,17) 53,29[2])	2258,02	(42,64) 48,19[3])

[1]) bezogen auf Kreditoren 3793,14
[2]) „ „ „ 5084 00
[3]) „ „ „ 4686,31
[4]) Nostroverpflichtungen, Guthaben deutscher Banken; Einlagen auf provisionsfreie Rechnung und sonstige Kreditoren innerhalb 7 Tagen fällig.

6,31 % in Bargeld und Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken vorhanden. Die Unterschiede bei den einzelnen Instituten sind, wie unsere Zusammenstellung zeigt, recht groß. Die Nostroguthaben bei Banken und Bankiers sind von 20,78 % auf 15,04 % zurückgegangen. Die Wechselbestände betragen 25,9 % der Kreditoren (i. V. 28,6 %). Die Summe der in Tabele 10 spezialisierten Anlagen beträgt dies-

Tabelle X	Kreditoren	Kasse und Guthaben bei Notenbanken		Nostroguthaben bei Banken		Deutsche Anleihen		Floaters		Wechsel und Dollarschatzanweis. ohne eig. Akzepte u. Solawechsel der Kunden		Reports u. Lombards ohne Warenverschiffungen	
	Mill. RM.	Mill. RM.	% der Kredit.	Mill. RM.	% der Kredit.	Mill. RM.	% der Kredit.	Mill. RM.	% der Kredit.	Mill. RM.	% der Kredit.	Mill. RM.	% der Kredit.
Berliner Handels-Gesellschaft	210,89	7,50	3,56	35,29	16,73	—	—	—	—	74,38	35,27	3,71	1,76
Commerz- und Privatbank	6 0,43	20,24	3,37	54,62	9,10	0,199	0,033	0,335	0,056	188,65	31,09	42,62	7,10
Darmstädter und Nationalbank	859,13	53,64	6,24	114,17	13,29	0 822	0,095	1,16	0,135	246,96	28.75	19,31	2,25
Deutsche Bank	1239,64	83,16	6,73	203,40	16,40	0,165	0,013	1,67	0,134	344,02	27,74	15,30	1,23
Disconto-Gesellschaft	893,13	39,14	4,38	154,91	17,31	0,080	0,009	0,528	0,059	235,78	26,40	14,33	1,60
Dresdner Bank	1003,75	42,46	4,23	152,89	15,23	0,098	0,0097	1,33	0,132	252,78	25.18	34,26	3,42
Mitteldeutsche Creditbank.	90,23	17,31	19,18	10,79	11,96	0,001	0,001	0,017	0,019	29 10	32,25	3,26	3,61
Reichs-Creditgesellschaft	397,42	34,16	8,60	70.35	17,70	1,20[3])	0,302	s. u. Dtsch. Anl.		168,54	42,41	24,03	6,05
	5294,62	297,91	5,63	796,42	15,04	2,565	(0,048) 0,050[1])	5,040	(0,095) 0,107[2])	1540,21	29,09	156,82	2,96

[1]) Bezogen auf Kreditoren: 5083.73
[2]) „ „ 4686,31
[3]) Gesamte Effekten

mal nur 47,3% der Verpflichtungen gegen 56,8% i. V. (Tabelle 11). Von den Gesamtkreditoren entfallen, wie Tabelle 12 zeigt, auf Depositeneinlagen 47,95 % gegen 41,96 % i. V. 52,58 % dieser Depositen waren

kurzfristig. Die Anlagen, die nötigenfalls sofort flüssig gemacht werden können, sind in der letzten Spalte von Tabelle 13 aufgeführt. Wir berücksichtigen dabei Kassenbestände, Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken, Bankguthaben, Anlagen in deutschen Anleihen, Floaters, die Hälfte des in Lombards und ein Drittel des in Wechseln angelegten Kapitals. Bei der Berechnung ergibt sich, daß 75,06 % der kurzfristigen Gelder durch diese Anlagen flüssig gemacht werden können, gegen 85,5 % i. V.

In Tabelle 14 werden die *Reserven* der Banken dem Aktienkapital und den Verpflichtungen gegenübergestellt. Aus der Zusammenstellung geht hervor, daß die Reserven durchschnittlich 40,3 % des Aktienkapitals (i. V. 38,1 %) und 3,65 % der Verpflichtungen (i. V. 5,01 %) betragen. Das Verhältnis zum Aktienkapital hat sich also nur unwesentlich

Tabelle XI	Verpflichtungen ohne Avale		Summe der in Tab. X spezialisierten Anlagen	
	Mill. RM.	% d. Aktien u. Reserv.	Mill. RM.	% der Verpfl
Berl. Handels-Ges. . .	215,01	796,33	120,88	56,22
Commerz- u. Privatb .	625,68	977,62	306,67	49,01
Darmst. u. Nationalb. .	895,39	895,39	436,07	48,70
Deutsche Bank . . .	1313,21	640,59	648,01	49,33
Disconto-Ges..	953,77	647,50	444.77	46,63
Dresdner Bank	1051,47	1036,90	483,82	45,99
Mitteld. Creditbank . .	99,69	410,58	60,48	60,67
Reichs-Kredit-Ges. . .	397,42	1045,84	298,27	75,03
	5551,64	785,35	2798,96	50,41

geändert. Die Darmstädter- und Nationalbank steht hier an erster Stelle, was aber nicht auf spätere Zuweisungen an die Reserve, sondern auf die entsprechende Teilung des Kapitalüberschusses bei der Goldumstellung in Aktienkapital und Reserve zurückzuführen ist. Die geringsten Reserven weist, am Aktienkapital gemessen, wieder die Mitteldeutsche Creditbank auf. Im Verhältnis zu den Ver-

pflichtungen verfügt, wie im Vorjahr, die Disconto-Gesellschaft über die höchsten Reserven.

Auf die Steigerung des *Akzepte- und Scheckkontos* ist bereits früher hingewiesen worden. Bei

Tabelle XII	Depositen-Einl. provisionsfreie Rechnung Mill. RM.	% der Kredit	Kurzfristige Depositen (7 Tage) Mill. RM.	% der Dep.	Summe der in Tab. X spezialisierten Anl. Mill RM.	% der Dep.
Berliner Handels-Ges.	—	—	—	—	120,88	—
Commerz- u. Privatb.	319,20	53,16	195,90	61,66	306,67	96,[illegible]7
Darmst. u. Nationalb.	426,17	49,61	204,84	47,01	436,07	102,32
Deutsche Bank . .	691,74	55,80	370,28	53.53	648,01	93,68
Disconto Gesellschaft	483,72	48,56	242,42	55,89	444,77	102,55
Dresdner Bank . . .	330,15	32,89	139,18	42,16	483.82	146.54
Mitteld. Creditbank .	46,04	51,02	19,81	43,03	60.48	131,36
Reichs-Kredit Ges. . .	397,42	—	215,09	54,12	298,27	75,03
	2644,44	(49.98) 47,95¹)	1387,52	52,48	2798,96	(105.86) 101,29²)

¹) Bezogen auf: 4686.31 Kreditoren und 2247,00 Depositen
²) „ „ 2678,08
³) Inkl. übrige Kreditoren

den sieben Großbanken, ohne die Reichs-Kredit-Gesellschaft, stellt sich dieses Konto auf 54,22 % des Aktienkapitals gegenüber nur 4,69 % i. V. (Tabelle 15). Prozentual am stärksten beteiligt ist die Dresdner Bank mit 61,2 %, am geringsten die Berliner Handels-Gesellschaft mit 18,3 %. Vor dem Kriege wurde bekanntlich das starke Anwachsen des

Tabelle XIII	Kurzfristige Gelder (Depos. u. Kreditoren Mill. RM.	% der Kred.	Summe der in Tab. X spezialisiert. Anlagen Mill. RM.	% der kurzfr. Gelder	Anlagen in Kassa Bankguthaben, Floaters ½ lomb. Mill. RM	⅓ Wechsel in % der kurzfr. Geld.
Berl. Handels-Ges. . .	—	—	120,88	—	69 43	—
Commerz u. Privatb	252,90	42,12	306,67	121,26	159.60	63,10
Darmstädt. u. Nationb.	336,01	89,11	436,07	129,78	261,76	77,90
Deutsche Bank . . .	605,08	48,81	648,01	107,09	409,19	67,62
Disconto-Gesellsch. . .	349,41	39,12	444,77	127,29	280,41	80,26
Dresdner Bank . . .	360,53	35,92	483,82	134,23	298,16	82,71
Mitteld. Creditbank. .	41,42	45,90	60,48	146,01	39,45	92,24
Reichs-Kredit-Ges. . .	215,09	54,12	298,27	60,32	172,70	80,29
	(2160,44)	(40,80) 42,49¹)	(2798,96)	(129,54) 124,00²)	(1690,70)	(78,27) 75,06³)

¹) Bezogen auf Kreditoren: 5083,75
²) Bezogen auf 2678,08
³) Bezogen auf 1621,27

Akzeptkontos bei den deutschen Großbanken lebhaft erörtert. Die Akzepte betrugen damals allerdings durchschnittlich 110,5 % des Aktienkapitals. Von diesen Ziffern ist man jetzt noch ziemlich weit entfernt.

Das Gesamtbild der Bilanzen, die die Großbanken am Schluß des Krisenjahrs vorlegen, ist nicht ungünstig, auch wenn man die größeren oder kleineren Retouchierungen berücksichtigt, die die einzelnen Institute vorgenommen haben. Die starke Steigerung der Kreditoren spricht jedenfalls für eine Entwicklung, mit der man die Resignation, die aus den Bankberichten klingt, nicht ganz in Übereinstimmung bringen kann. Die Zusammensetzung der Debitoren scheint allerdings bei manchen Instituten nicht sehr glücklich zu sein. Nach allem, was man hört, sind einzelnen Schuldnern hohe Millionenbeträge kreditiert worden, deren Hereinbringen in vielen Fällen nur möglich ist, wenn den Banken gelingt, den betreffenden Unternehmungen eine Anleihe zu vermitteln. Von der weiteren Aufnahmefähigkeit des heimischen Marktes für industrielle Anleihen und dem Tempo, in dem sich künftig das Einströmen fremden Kapitals vollziehen wird, hängt also vielfach das „Auftauen" dieser Debitoren ab.

Tabelle XIV	Mill. RM.	Reserven % des Akt.-Kap.	% d. Verpflicht.
Berliner Handels-Ges. . .	5,00	22,72	2,38
Commerz- u. Privatb. . .	22,00	47,62	3,16
Darmsrädter Nationalbank	40,00	66,67	4,47
Deutsche Bank	55,00	36,67	4,19
Disconto Gesellschaft . .	47,25	47,25	4,95
Dresdner Bank	23,40	30,00	2,03
Mitteldeutsche Creditbank	2,26	10,26	2,27
Reichs-Kredit-Gesellschaft	8,00	26,67	2,01
	202,91	40,26	3,65

Mit der fortschreitenden Konsolidierung der deutschen Wirtschaft wird eine Abkehr der Banken von dieser ungesunden Kreditpolitik einhergehen müssen.

Der *Wettbewerb mit den öffentlichen Bankinstituten* hat sich im vergangenen Jahr, namentlich auf dem Gebiet der Landes- und Kommunalanleihen, noch verschärft. Besonders das Wirken der Reichs-Kredit-Gesellschaft wird von den privaten Großbanken mit sehr gemischten Gefühlen begleitet. Sowohl im Anleihegeschäft, als auch im Kommissionsgeschäft mit Provinzbanken und Bankiers, die sich gern dieser neuen filiallosen Berliner Großbank bedienen, macht sich die Konkurrenz für die anderen Großbanken ziemlich stark geltend. Es ist zu wünschen, daß sich die Gegensätze hier nicht verschärfen, sondern zu einer friedlichen Abgrenzung der Arbeitsgebiete führen.

Tabelle XV	Akzepte u. Schecks ohne Avale Mill. RM.	% des Akt. Kap.	Avale und Bürgschaftsverpflicht. Mill. RM.	% des Akt. Kap.
Berliner Hand.-Ges. . .	4,12	18,27	4,11	18,68
Commerz- u. Privatbk. .	25,25	60,12	35,56	84,65
Darmstädter u. Nat. . .	36,26	60,43	35,45	59,06
Deutsche Bank	73,57	49,05	78,67	52,45
Disconto-Ges . . .	60,64	60,64	21,67	21,67
Dresdner Bank	47,72	61,19	36,09	46,27
Mitteld. Creditbank . .	9,46	42,96	2,27	10,31
Reichs-Kredit-Ges.	—	—	3,13	10,44
	257,02	(51,00) 54,22¹)	216,94	4,30

¹) Bezogen auf Aktienkapital von 474,02 Mill. RM.

Die Organisation von Fabrikanlagen

Von Dr. Carl Hundhausen, Essen

Die betriebswissenschaftliche Forschung der letzten Jahre hat eine Anzahl von Grundsätzen entwickelt, deren Befolgung zur Erzielung der größtmöglichen Rentabilität unerläßlich ist. Diese Prinzipien betreffen vor allem die räumliche Anordnung in einzelnen Abteilungen der Betriebe, wobei nicht nur die Vermeidung unnützer Transportkosten, sondern z. B. auch die Isolierung von Gefahrenherden, die Möglichkeit künftiger Erweiterung usw. im Auge behalten werden muß.

Alle Versuche zur Neu- oder Reorganisation von Fabrikanlagen sollten das betriebswirtschaftlich allein wesentliche Ziel der Unternehmung, den Erfolg, zum letzten Richtpunkt nehmen. Der Erfolg ist das Ergebnis aus dem Vergleich von Aufwand und Ertrag oder Kosten und Leistung. Dieser Vergleich wird in der Erfolgsrechnung gezogen, und es ist wesentlich, alle Einflüsse, die auf diesen Vergleich kostenmäßig einwirken, zu erkennen. Unter Kosten in diesem Sinne ist der durch wirtschaftliche Leistungen verursachte Güterverzehr zu verstehen. Wie sehr aber gerade *die Einflüsse aus den Anlagen* her die Höhe des Kostenniveaus bestimmen und wie durch eine zweckmäßige Organisation dieses Kostenniveau oft gesenkt werden kann, soll hier zu zeigen versucht werden.

Von den Elementen, die eine solche Organisation der Fabrikanlagen beeinflussen, sei an erster Stelle das bekannte *Prinzip der hintereinandergeschalteten Produktion* erwähnt. Die Fabrikanlagen werden nach ihm so angeordnet, daß die Anlage A den Rohstoff aufnimmt und ihn nach Bearbeitung weiterleitet an B, deren Arbeitsgang mit einem höheren Grade der Fertigung — der dem Endstadium von A entspricht — einsetzt. So folgt in organischer Schaltung die Weiterleitung bis zur letzten Anlage, die dem Produkt Marktreife verleiht. In dazu geeigneten Betrieben wird dieses Prinzip seine Auswirkung in der sogenannten „Fließarbeit“ finden. Eine zu starke Betonung der fließenden Fertigung aber führt leicht zu einer Überspannung des Gedankens namentlich bei solchen Produktionsprozessen, die nicht hierfür geeignet sind.

Es ist aber nicht immer möglich, den Gedanken der Hintereinanderschaltung (z. B. infolge von Geländeschwierigkeiten) rein zu verwirklichen. Die notwendig werdenden Abweichungen regelt das *Prinzip des direkten Arbeitsstückweges.* Es besagt, daß die Einzelanlagen in der Folge angeordnet sein müssen, daß das Material stets in einer Richtung die Betriebsanlagen durchläuft oder daß das Arbeitsstück zum mindesten stets vorwärts (niemals wieder zurück) geht.

Ein weiteres Moment in der Organisation der Fabrikanlagen ist das *Prinzip der geringsten Transportkosten.* Es fordert, daß die durch die Transportleistungen innerhalb des Betriebes entstehenden Kosten ein Minimum werden. Der Einwand, daß diese Kostenverminderung durch ein potentes Werkstattförderwesen zu erreichen ist, verkennt die bisher nicht beachtete Trennung des Transportkostenproblems in ein standörtliches (d. h. organisatorisches) und ein technisches. Zuerst sind die Anlagen im Rahmen der Unternehmung zu fixieren und erst danach sind diese Punkte durch die Werkstattförderung zu verbinden. Werden diese Punkte unzweckmäßig gewählt, dann ist es unmöglich, die hieraus entstehenden Kostennachteile durch eine (bessere) technische Lösung zu kompensieren. Hätte eine glückliche Organisation stattgehabt, dann würde nämlich die (bessere) technische Lösung eine noch tiefere Senkung dieses Niveaus zur Folge haben. Wenn auch eine solche bisher nicht beachtete Schichtung der Transportkosten nicht leicht möglich ist, so läßt sie aber doch erkennen, daß hier die technisch-mechanische Lösung erst sekundäre Bedeutung hat.

Wenn man annimmt, daß die Gestaltung der Transportkosten (K) im wesentlichen nur vom Gewicht (G) des zu bewegenden Transportgutes und der zu überwindenden Transportstrecke (W) abhängt, dann ist das Streben nach *Realisierung kürzester Transportwege durch Anordnung der Anlagen* verständlich. Aus dieser Beziehung

$$(1) \qquad K = G \cdot W$$

folgt aber noch das für die Fabrikorganisation wichtige *Prinzip des Gewichtsgefälles,* welches besagt: Das zu bewegende Gewicht muß zu der zu überwindenden Strecke umgekehrt proportional sein; woraus sich W als Funktion von G

$$(2) \qquad W = \frac{K}{G}$$

ableiten läßt. Für die Anordnung der Anlagen folgt hieraus, daß die Schwerproduktion in der Nähe der Außenanschlüsse zu erfolgen hat und, z. B. auf ein Lagerhaus bezogen, daß schwere Gewichte stets unten gelagert werden müssen, d. h. daß sie die kürzeren Wege machen sollen. Die Kostenverminderung aus der Ersparung an Energie, Arbeit, Abnutzung aller beteiligten Anlagen usw. ist offensichtlich. Zur Senkung des Transportkostenniveaus ist ferner noch auf das *Prinzip der schiefen Ebenen* zu achten. Ford sagt einmal: „Wenn möglich, nutze die Schwerkraft aus . . .“, und damit formuliert er das hier wirksame Gesetz. Da aber an schiefen Ebenen der mechanische Vorteil bekanntlich gleich dem mechanischen Nachteil

ist, muß eine solche Anordnung der Anlagen angestrebt werden, daß hierdurch dieses Gleichgewichtsverhältnis zugunsten einer Arbeits- und Kostenersparnis verschoben wird. Diese Erscheinung z. B. ist nicht so augenfällig bei den Rangier- und Ablaufbergen der Eisenbahnen, als bei den Fabrikanlagen der Müllerei- und Gärungsindustrien, bei Kohlenwäschereien und -separationen usw. und besonders beim eigentlichen Grubenbetrieb. Dort erhält meist die Sohle eine Neigung zum Schacht hin, damit die leichtere Bewegung der vollen Wagen dorthin ermöglicht wird; nicht selten wird zur Rückbeförderung der leeren Wagen eine Kette eingebaut, wodurch der Transport mit geringen Kosten besorgt wird. Wenn keine natürliche Gestaltung (z. B. des Geländes) die Durchführung erleichtert, dann ist immerhin zu prüfen, ob nicht durch eine entsprechende Bauart eine solche Kostenersparnis realisiert werden kann.

Ein weiteres Moment ist das *Prinzip der gemeinsamen Benutzung*. Zu finden ist es in der gemeinsamen Benutzung von Dächern, Mauern, Leitungen usw. Hierdurch werden nicht nur die Kostenelemente aus dem Anlagekapital (Abschreibungen, Grundstückszinsen usw.) vermindert, sondern es wird vielfach auch eine Senkung der laufenden Betriebskosten (z. B. durch Abwärmeausnutzung) erreicht. Benachteiligend wirken hierbei die Häufungen von Gefahrenherden, welche oft sehr hohe Ausgaben für Versicherungen bedingen. Nahe verwandt mit diesen Gedankengängen ist das *Prinzip der geringsten Benutzung;* es verlangt, die Anordnung der Fabrikanlagen so zu wählen, daß zur Benutzung der einen keine zweite beansprucht wird, bzw. daß die Benutzung der gleichen Anlage oder Einrichtung auf ein Minimum beschränkt wird. Es wäre z. B. unzweckmäßig, das Verwaltungsgebäude in die Mitte des Unternehmens zu legen oder den Zugang zu einer Materialausgabestelle durch ein Lager oder Magazin zu leiten. Die Kosten, die hierdurch für Bewachung, Begleitung usw. entstehen, können vermieden werden, wenn gründliche Überlegungen diese Organisationsfragen *vor* der Durchführung eines Fabrikbaues klären. Es wäre ferner unzweckmäßig, in einem Verwaltungsgebäude die Büros, die den äußeren Verkehr aufzunehmen und abzuwickeln haben (Ein- und Verkaufsabteilungen, Kassen usw.) so unterzubringen, daß sich der Verkehrsstrom durch das ganze Gebäude ergießen muß. Die starke Abnutzung der Treppen, des Bodenbelags, die erhöhten Fahrstuhlbetriebskosten, der erhöhte Aufwand für die Begleitpersonen von den Eingängen zu den Abteilungen usw. sind so starke Kostennachteile, daß eine sie ausschaltende Gruppierung vorzuziehen ist. Es kann aber auch, wenn stärkere Gesichtspunkte es erheischen, eine Verkehrung dieses Prinzips statthaben; z. B. in Warenhäusern ist der Erfrichungsraum durchweg in die oberen Stockwerke gelegt, damit die Kunden an den Auslagen der anderen Stockwerke vorbeigeführt und zum Kauf angereizt werden. Dieser Raum ist aber auch für ein *Waren*haus nicht Selbstzweck, sondern Mittel zu anderen Zwecken.

Die Nähe oder Ferne der einzelnen Anlagen wird sehr wesentlich bestimmt durch das *Prinzip der besten Beleuchtung*, d. h. durch das Streben, kostspielige, künstliche Beleuchtung durch natürliches Licht zu ersetzen. Diesem Streben sind Schranken dadurch gesetzt, daß das Tageslicht, abgesehen vom Sonnenlicht, in einem Winkel von 45° durch die Lichtöffnungen fällt. Hierauf beruht es, daß mit wachsender Bauhöhe der Abstand von den anderen Gebäuden zunehmen muß, damit sich diese nicht das Licht gegenseitig wegnehmen. Bei nicht lichtabhängigen Betrieben läßt sich diese Frage leichter lösen als bei lichtabhängigen. Aber auch ein Höherziehen der Stockwerke zum Zwecke der besseren Innenbeleuchtung ist mit Rücksicht auf die dadurch im Winter höheren Heizungskosten nicht möglich. Viel wesentlicher wird diese Frage bei den lichtabhängigen Arbeitsprozessen der graphischen Gewerbe (Oberlicht oder künstliches, diffuses Licht), bei der Erleuchtung der in der Schwerindustrie erforderten großen Arbeitsflächen usw. Äußerlich treten diese Bedingungen der Beleuchtung in eingeschossigen Hallen- und Flachbauten in die Erscheinung. Die Kosten aus dem erhöhten Bedarf an Grund und Boden sind in Beziehung zu setzen zu den sonst entstehenden Kosten einer zweckmäßigen, künstlichen Beleuchtung; erst danach kann diese Frage sachlich entschieden werden.

Ein naheliegender Gedanke ist das zu verwirklichende *Prinzip der größten Übersicht und Kontrolle;* sei es eine Kontrollmöglichkeit der gesamten Anlagen schlechthin oder zu bestimmtem Zweck (Diebstahlsverhütung) oder sei es nur eine Erhöhung des Übersichtsfeldes bei einzelnen Teilen, indem man z. B. von der Reihenanordnung einzelner Automaten zu einer zweckmäßigen Gruppierung kommt, um dadurch mehrere einer Kontrolle zu unterstellen. In der Unübersichtlichkeit einer Unternehmung liegt nicht selten die Ursache zu ernsten Gefahren, der Grund, daß Leerlauf und Unterbeschäftigung übersehen werden. Nur ist die Abstellung solcher Mängel bei einzelnen Maschinen leichter zu bewirken (durch Ummontage) als bei baulichen Anlagen, wo oft Abbruch und Neubau notwendig sind.

Das *Prinzip der Gefahrenbeschränkung* verlangt, daß Explosions-, Brand- usw. Gefahren durch die Art der Gruppierung der Anlagen

1. vermindert,
2. möglichst auf den gefährdeten Betrieb beschränkt und
3. daß Gefahrenherde nicht gehäuft, sondern isoliert werden.

Zu seiner Durchführung gibt es außerordentlich viele Maßnahmen, die durch eine zweckmäßige Organisation anzuwenden sind. Es sei nur an die Brandgassen zwischen den Fabrikgebäuden, an die Erdwälle zwischen den einzelnen Anlagen einer Sprengstoffabrik, an die Isolierung von Labo-

ratorien, Versuchsräumen usw. erinnert. Weiter ist hier das *Prinzip der kleinsten Störung* zu nennen. „Störungen in einer Abteilung dürfen nicht den ganzen Betrieb ins Stocken bringen“ (Troske, Hütte, Bd. III, S. 517). Seine Auswirkung ist in der isolierten Lagerung von Brennstoff, Lack, in der Isolierung von Holzbearbeitungswerkstätten, in dem Doppelschachtsystem beim Bergbau usw. zu erkennen. Nicht immer wird dieser Grundsatz beachtet. Oft sind Einzelbetriebe so angeordnet, daß ihnen im Verlustfalle der Wert der ganzen Unternehmung zugerechnet werden muß. Denn dieses Prinzip verlangt auch, daß die Organisation der Fabrikanlagen so getroffen werden muß, daß ihr Ersatz durch andere Anlagen derselben Unternehmung mit wenig Kosten möglich wird. Kostenmäßig werden diese Dinge allerdings erst nach Eintritt einer Gefahr, einer Störung wirksam; aber dennoch ist ihr (latenter) Einfluß in der Kosten- und Erfolgsrechnung zu berücksichtigen. *Das Prinzip der Erweiterungsmöglichkeit,* durch dessen Nichtbeachtung der Betrieb, der sich mit steigender Produktion ausdehnen müßte, in progressive Kosten gerät, wird auch erst mit Eintritt dieser Tatsache wirksam. Die infolge der Industriebezirksbildung vielleicht zwangsläufige Nichtbeachtung dieses Prinzips hat die Standortsverschiebung der rheinisch-westfälischen Industrie vom Osten zum Westen mitveranlaßt. Der Nachweis hierfür ist von mir an anderer Stelle (Zeitschrift f. Handelswiss. Forschung, 20. Jahrg., S. 7 ff.) geführt worden. Eine Verschwendung von bebautem oder unbebautem Raum darf aber bei aller Beachtung der Erweiterungsmöglichkeit nicht eintreten. Das *Prinzip der besten Ausnutzung des Raumes* wird von Ford einmal dahin formuliert: „Keinen Quadratzoll, ganz gewiß keinen Quadratfuß mehr“; und in die Sprache kalkulatorischen Denkens übertragen hieße es: Die Disposition der Anlagen und damit die Raumausnutzung muß so geschehen, daß überflüssige, proportionale Kosten ganz vermieden und daß die fixen Kosten (auf die Raumeinheit bezogen) ein Minimum werden.

Es wirkt ferner der Einfluß des *Prinzips der besten Durchlüftung* dahin, die Anlagen, die zu einer Luftverschlechterung infolge ihres Produktionsprozesses beitragen, so anzuordnen, daß der Entlüftung die natürliche Kraft der Luftströmungen zu Hilfe kommt. Während die verbrauchte Luft indirekt (d. h. erst über die Erkrankungen der in ihr arbeitenden Menschen) auf die Kostengestaltung einwirkt, wirkt die künstliche Entlüftung unmittelbar auf das Kostenniveau ein. Dieser unmittelbare Kostennachteil kann aber in sehr hohem Maße durch die entsprechende und zweckmäßige Organisation der Einzelanlagen reduziert werden.

Die mitgeteilten und aus Raumrücksichten nur knapp skizzierten Prinzipien mögen genügen; sie zeigen, daß *die Beeinflussung der Kosten- und Erfolgsrechnung aus den Fabrikanlagen her eine ganz bedeutende ist und daß das Kostenniveau durch zweckmäßige organisatorische Maßnahmen ganz wesentlich gesenkt werden kann.* Es muß darum betont werden, daß gerade *dem Rechnungselement schon vor Planung und Projektierung von Fabrikneu- oder -umbauten bzw. ihrer Reorganisation weitgehender Einfluß zu geben ist.* Denn letzten Endes laufen alle Einflüsse in der Erfolgsrechnung zusammen. Zur Erkenntnis dieser Zusammenhänge und der hier notwendigen Konsequenzen gehört aber eine klare und tiefe Einsicht in das Kostenproblem überhaupt.

Die Probleme der Woche

DIE SCHLUSSBILANZ DER HOCHBAHN-GESELLSCHAFT

Es kann wohl kaum einem Zweifel unterliegen, daß der jetzt veröffentlichte Abschluß für 1925 auch die Schlußbilanz der *Gesellschaft für elektrische Hoch- und Untergrundbahnen* bedeutet, die unter ein 29jähriges, glänzendes Werk privatwirtschaftlicher Initiative den Schlußstein setzt. Formell ist zwar in dem bekannten Übernahmestreit mit der Stadt Berlin, über den wir in Nr. 9 ausführlich berichtet haben, kaum eine Änderung eingetreten, tatsächlich haben sich aber die Dinge inzwischen so zugespitzt, daß eine baldige Einigung unausbleiblich erscheint. Die Hochbahn-Verwaltung und die Deutsche Bank vertraten damals — vor weniger als fünf Wochen — den Standpunkt, daß das *Angebot der Stadt Berlin,* für je 1000 RM. Hochbahn-Aktien 1100 RM. 7½prozentige, auf fünf Jahre unkündbare Stadtanleihe zu gewähren, keine Pari-Offerte darstelle, die man unbedingt verlangen müsse. Denn man berechnete seinerzeit den Kurs einer 7½prozentigen Anleihe mit 85 %, was uns zu der Bemerkung veranlaßte, daß man hinsichtlich der Angemessenheit oder Nichtangemessenheit des städtischen Gebots nicht von willkürlichen und fiktiven Börsenkursen ausgehen dürfe, da das, was die Stadt zu geben gewillt ist, über kurz oder lang zu einem *Überpari-Angebot* werden könnte. Schneller, als man es wohl erwarte hat, ist dieser Fall eingetreten. Die 8prozentigen Goldpfandbriefe werden nach der Diskontermäßigung von 8 auf 7 % zur Zeit mit etwa 100 % bewertet, so daß 1100 RM. 7½prozentige Anleihe dieses Niveau ohne weiteres für sich beanspruchen dürften. Trotzdem soll und darf mit solchen Argumenten nicht dem städtischen Angebot das Wort geredet werden. Denn wir besitzen keine Gewähr dafür, daß die jetzt im Flusse befindliche Herabsetzung der Zinssätze und ihre Auswirkung auf den Börsenkurs der Anlagewerte auch eine Erscheinung von Dauer sein wird. In Kreisen, die die Situation zu übersehen vermögen, herrscht die Auffassung vor, daß sich der Markt der festverzinslichen Papiere zur Zeit in einem Stadium der Übersteigerung befindet, die in kürzerer oder

längerer Zeit von einem Rückschlage abgelöst werden könnte. Darauf kommt es hier aber nicht an. Entscheidend ist vielmehr der Umstand, daß die Berechnung, die wir in Nr. 9 konstruktiv für die *Rentabilitätsaussichten* der Hochbahngesellschaft angestellt haben, durch die jetzt vorliegenden Gewinn- und Verlustziffern vollinhaltlich bestätigt wird. Wir ermittelten damals auf Grund der Bewegung des Verkehrs und der Fahrpreise, daß die Hochbahn im laufenden Jahre einen *Reingewinn* von 9,27 Mill. RM. ausweisen würde, während der tatsächlich in Erscheinung gebrachte Reingewinn 8,811 Mill. RM. beträgt. Die Differenz erklärt sich zum größten Teil daraus, daß der Rücklage für den Erneuerungsfonds 1,8 Mill. RM. statt bisher 1,5 Mill. RM. zugewiesen werden. Ein Passus des Geschäftsberichts könnte jedoch die Anwendung dieser Ziffern für künftige Zeiten hinfällig machen. Man klagt nämlich über die *Linien- und Preiskonkurrenz der Straßenbahn*, die, obwohl die Löhne im Berliner Verkehrsgewerbe inzwischen um 60 % gestiegen seien, ihre Tarife während eines zweijährigen Zeitraums unverändert belassen habe. Hierzu sei die Straßenbahn in die Lage versetzt, weil sie von der Stadt Berlin nur in verhältnismäßig geringem Umfange zur Verzinsung der Anlagewerte und zu Abgaben herangezogen werde. Man fügt hinzu, daß es wohl in der Natur der Sache liege, daß Erscheinungen wie diese Fahrpreisunterbietungen und die Zusammendrängung der Massenverkehrsmittel in den Hauptstraßen nur als vorübergehend betrachtet werden könnten. Illustriert wird die so bedingte *Verschiebung des Verkehrs* dadurch, daß bei der Hochbahn die Gesamtbeförderung von 183,1 Mill. Fahrgästen im Jahre 1924 auf 172,5 Mill. im Jahre 1925 zurückgegangen ist, während, wie aus der jetzt erschienenen Denkschrift des städtischen Verkehrsamtes hervorgeht, von der Straßenbahn im Jahre 1925 778 Mill. Personen oder 53,8 % des Gesamtverkehrs bewältigt wurden. Auf die Hochbahn entfielen danach nur 11,9 % des Berliner Verkehrs, während der Anteil der Allgemeinen Berliner Omnibus-Gesellschaft 5,2 % und der der Stadtbahn 29,1 % von insgesamt beförderten 1448 Mill. Personen beträgt. Hieraus geht zunächst hervor, daß der Anteil der Hochbahn-Gesellschaft am Gesamtverkehr viel geringer ist, als dies gemeinhin angenommen wird. Was nun aber die Klagen über die Schleuderkonkurrenz der Straßenbahn anbelangt, so wurde in einem anscheinend offiziös inspirierten Aufsatze in Nr. 153 der „Vossischen Zeitung“ erklärt, daß man in städtischen Kreisen über solche Äußerungen überrascht sei. Die Straßenbahn, die in der Inflationszeit im Gegensatz zur Hochbahn vollkommen zusammengebrochen wäre, hätte ihren Wiederaufbau aus *laufenden Mitteln* bestritten. Hinzu komme, daß die Straßenbahn, ebenso wie die städtischen Werke der Stadt, weit höhere Abgaben leisten konnten, als im vorjährigen Etat vorgesehen war, und auch die weiteren Anforderungen, die der Stadtkämmerer für 1926 an Straßenbahn und städtische Werke stellen müsse, würden ohne Tariferhöhung beglichen werden können. Man wird sich dieses Bekenntnis merken müssen, wenn die Berliner Kommune hinsichtlich der Aufwertung der Berliner Straßenbahn-Obligationen und der Berliner Zweckverbands-Anleihe auf ihrem bisherigen Standpunkt verharrt. Wäre aber, wie dies der Hochbahn-Bericht unterstellt, die Schleuderkonkurrenz der Straßenbahn nur eine vorübergehende Erscheinung, so müßten die angewanderten 10,6 Mill. Fahrgäste in absehbarer Zeit zur Hochbahn zurückkehren, was bei einem Durchschnittstarif von 17,70 Pf. bei der Hochbahn der Möglichkeit einer Dividendenerhöhung um mindestens 1 % gleichkäme. Denn bei dem erwähnten Verkehrsrückgang ist gleichzeitig die Leistung an Zugkilometern von 6,041 auf 7,434 Mill. gestiegen, die *Verkehrsintensität* also eine weit *geringere* geworden. Ob tatsächlich eine Schleuderkonkurrenz der Straßenbahn vorliegt, ist für den Außenstehenden schwer zu erkennen, kann auch hier nicht näher untersucht werden. Die Hochbahn-Verwaltung vergißt, daß, wenn sie über die absolut tatsächlich niedrigeren Straßenbahn-Tarife klagt, man auf der Hochbahn zumeist gut, auf der Straßenbahn zumeist schlecht fährt. Und jedermann weiß, daß die Linienführung der Straßenbahn durch die Innenstadt Berlins immer mehr zur Unmöglichkeit werden muß. Man sollte also die eigene Qualität, die von einem großen Teil der Bevölkerung aus finanziellen Gründen nicht berücksichtigt werden kann, nicht herabsetzen. Es ist deshalb auch die Befürchtung nicht von der Hand zu weisen, daß eine Verbesserung des Straßenbahn-Verkehrs, eine Verdichtung der Zugfolge und eine Vergrößerung der Fahrtgeschwindigkeit eine Abwanderung von der Hochbahn zur Straßenbahn auch bei solchen Fahrgästen hervorrufen könnte, die den Zeitgewinn heute höher als die Fahrgeldersparnis schätzen. Und dürfte schließlich nicht auch die Tarifhoheit der Stadt Berlin übermäßigen Erträgnissen der Hochbahn ein Ende setzen? Solche Erwägungen dürften zur Genüge schon innerhalb der Hochbahn-Verwaltung angestellt worden sein; es ist auch mit der Möglichkeit zu rechnen, daß dem Berliner Verkehrsdezernat der jetzt gebotene Preis bei einem weiteren Absinken der Zinssätze, mag dies auch nur vorübergehender Natur sein, *zu hoch* erscheinen könnte. Vorläufig scheint die Stadt allerdings an ihrem ursprünglichen Gebot noch festzuhalten; sie hat auf die Tagesordnung der am 12. April sattfindenden Generalversammlung der Hochbahn-Gesellschaft einen Antrag setzen lassen, der die Behandlung der städtischen Offerte auch vor dem Plenum der Generalversammlung sichert. Was man sonst aus der unklaren Fassung dieses Antrages herauslesen soll, läßt sich nur kombinieren. Vielleicht soll er der Verwaltung einen billigen Rückzug ohne Prestigeverlust sichern.

MISSGLÜCKTE UMSTELLUNG

Die Lage der *Optischen Anstalt C. P. Goerz A.-G.* spiegelt mehr wider als nur das individuelle Schicksal eines Einzelunternehmens. In der Vorkriegszeit hatte die Goerz-Gesellschaft dank der Güte ihrer Erzeugnisse eine gewisse *Monopolstellung* errungen. Diese Stellung wurde in sehr hohem Maße dadurch gestärkt und gefördert, daß die Gesellschaft in der Hauptsache auf Heeres- und Marinelieferungen eingestellt war. Die sonstige Produktion machte nur 20 % aus. Nach Friedensschluß hat sich die bisherige *Grundlage des Absatzes und damit auch der Produktion völlig verändert.* Die Lieferungen an Heer und Marine hörten mit einem Schlage auf.

In den Friedensartikeln war aber die Monopolstellung auf dem inländischen wie ausländischen Markte durch die ungeahnte Entwicklung der optischen und photographischen Industrie im Auslande, namentlich in England, zum Teil aber auch in Frankreich, stark erschüttert. In hartem Kampf mit dem Auslande mußte eine *doppelte* Umstellung vorgenommen werden: einmal die Umleitung der Produktion auf Friedensartikel und dann die Anpassung der Preise an das durch die Auslandskonkurrenz gedrückte Niveau und die gesunkene Kaufkraft breiter Bevölkerungsschichten in Deutschland. Die guten Preise, die in der Vorkriegszeit bei Heereslieferungen erzielt wurden, machten es möglich, die Gegenstände des Massenverbrauches zu relativ niedrigen Preisen zu verkaufen. Jetzt hat sich die Kalkulationsgrundlage gänzlich verschoben, während die Umstellung der gesamten Produktion bei den in der Kriegszeit stark erweiterten Betriebsanlagen außerordentlich erschwert wurde. Zwar wurde ein Teil der Anlagen an die AEG vermietet und die Betriebe in Zehlendorf zusammengezogen, die Verwaltung hat aber offenbar nicht die Entschlossenheit aufbringen können, um durch einschneidende Maßnahmen das Anlagekapital und den Verwaltungsapparat mit dem erreichbaren Umsatz in Einklang zu bringen. Wenn auch das Friedensgeschäft in dem am 30. September 1925 abgelaufenen Geschäftsjahr (der Bericht erscheint mit reichlicher Verspätung) gegenüber 1914 eine Umsatzsteigerung um das Dreifache aufweist, stellt sich doch der *Gesamtumsatz* noch immer bloß auf *60 % der Vorkriegszeit.* Bei gleichbleibenden Preisen haben sich aber die Produktionskosten im Jahre 1924/25 um ca. 30 % erhöht. Statt den Verwaltungsapparat wesentlich zu verkleinern und den Betrieb durch Stillegung aller nicht leistungsfähigen Abteilungen zu vereinfachen, suchte die Verwaltung zunächst sich durch Kreditinanspruchnahme zu helfen. Der erwartete Segen blieb aber hier wie in vielen anderen ähnlichen Fällen gänzlich aus. Die Aufnahme einer mehrjährigen Hypothek von 1,4 Millionen Mark zur Ablösung einer Bankschuld aus dem Geschäftsjahre 1923/24 hat die Lage der Gesellschaft nicht zu bessern vermocht, denn schon im November 1925 mußte das Aktienkapital um 1,4 Mill. RM. auf 8,4 Mill. RM. (gegen 5 Mill. M. im Jahre 1914) erhöht werden, um eine neue Bankschuld von rund 1,4 Mill. RM. abzudecken. Daß unter solchen Bedingungen die Bilanz für 1924/25 mit einem *Verlust* von 1,009 Mill. RM. schließt, zu dessen Deckung der gesetzliche Reservefonds in Höhe von 1 Mill. RM. aufgelöst wird, während 9392 RM. als Verlust vorgetragen werden, ist weder überraschend noch auch das Schlimmste an der Sache. Es ist aber gar nicht einzusehen, wie aus der gegebenen, wenig hoffnungsvollen Situation anders ein Ausweg gefunden werden kann als durch völlige Reorganisation des Betriebes. Nach Mitteilung in der letzten Generalversammlung sollte bei der eingegangenen Interessengemeinschaft mit der Ica A.-G., der Contessa-Nettel A.-G. und den Ernemann-Werken A.-G. die rechtliche Selbständigkeit einer jeden Firma „nach innen und außen" gewahrt bleiben. Ob unter diesen Bedingungen die Interessengemeinschaft zu einer wesentlichen Verbilligung der Produktion führen kann, erscheint sehr zweifelhaft. Die Verwaltung äußert sich mit keinem Wort darüber, wie sich die Verhältnisse nach dieser Richtung seit Abschluß des Interessengemeinschaftsvertrages gestaltet haben. Angesichts der Tatsache, daß die Firmen insgesamt mehr als 180 verschiedene Phototypen herstellen, wäre es interessant gewesen zu erfahren, wie weit wenigstens die *Typisierung* durchgeführt worden ist. Aller Wahrscheinlichkeit nach werden innerhalb der Interessengemeinschaft noch sehr wesentliche Veränderungen vorgenommen werden müssen (wobei es zweifelhaft bleibt, ob das Aktienkapital bei Goerz in seiner bisherigen Höhe wird erhalten werden können), ehe die Gesellschaft zu einer Rentabilität gelangen kann.

DIE BILANZ DER SCHEIDEMANDEL-A.-G.

Bereits in Nr. 12 des 2. Jahrgangs wiesen wir anläßlich des Bekanntwerdens des *Verlustabschlusses* darauf hin, daß die Verwaltung in ihren Äußerungen über die Höhe des zu erwartenden Verlustes recht optimistisch gewesen ist. Dieser selbst ist bei den Wertpapieren und Beteiligungen entstanden, bei denen Abschreibungen von 1,4 Mill. RM. notwendig wurden, nachdem schon der ganze Buchgewinn aus der Einziehung der Vorratsaktien von 1,5 Mill. zur Deckung von Abschreibungen auf diesem Konto verwandt wurde. Man hat damit vorhandene Überwertungen beseitigt und drohenden Verlusten Rechnung getragen und auch die Verluste der holländischen, rohstoffliefernden Gesellschaft, die sich in einer Kampfstellung befindet, berücksichtigt. Die Scheidemandel-A.-G. ist nun bekanntlich zur *Abstoßung von Beteiligungen* geschritten, die nicht organisch mit dem Arbeitsgebiet verbunden waren. Über den Verkauf von Aktien der Sunlicht-A.-G. in Mannheim (für 720 000 RM.) und der Spratt-A.-G. (für 35 000 £) an die englische Muttergesellschaft berichteten wir bereits, ebenso über den Aktienrücktausch mit der Röhm & Haas-A.-G., deren Vertreter im Oktober vorigen Jahres aus dem Aufsichtsrat von Scheidemandel ausschied. In den letzten Tagen ist nun auch die Mehrheitsbeteiligung an den *Vereinigten Chemischen Werken in Charlottenburg* an ein Bankenkonsortium zu etwa pari abgestoßen worden. Der Erlös, der 1 Mill. RM. übersteigen dürfte, kommt der Scheidemandel-A.-G. allerdings nicht direkt zugute, sondern ihre Tochtergesellschaft, der Ver. Deutschen Fettwerke A.-G., in die seinerzeit die Mehrheiten von Chemische Charlottenburg und der Motard-A.-G. eingebracht wurden. Auch die Beteiligung an der Motard-A.-G. soll verkauft werden. Die einfließenden Mittel dürften der Scheidemandel-A.-G. zur Befriedigung ihres gesteigerten Geldbedarfes, den sie auf das Anschwellen der Lager zurückführt (von 1,69 auf 3,71 Mill.), sehr erwünscht sein. Der Bericht läßt erkennen, daß man *energisch* die *Gesundung* durch Stillegung nicht mehr rentabler Fabriken und durch Konzentration der Betriebe zu beschleunigen sucht. Allerdings sieht sich die Gesellschaft in den Hoffnungen, die sie auf die *Absatzmöglichkeiten* ihres Spezialproduktes, des *Perlenleims,* gesetzt hatte, enttäuscht, nachdem die Knochen- und die Lederleimfabrikation auf die Erzeugung dieses Leimes umgestellt war. Trotz der schlechten Lage der abnehmenden Industriezweige wurde ein kleiner *Betriebsgewinn* erzielt, wodurch sich der auf dem Konto Wertpapiere und Beteiligungen entstandene

Verlust auf 1,3 Mill. verringert, der aus der Reserve von 3,082 Mill. gedeckt wird. Das Aktienkapital erscheint um die bekannten 5 Mill. Vorratsaktien vermindert. Zu den Gerüchten, die von einer *erneuten Zusammenlegung* des Kapitals sprechen, hat die Verwaltung sich bis jetzt noch nicht endgültig geäußert, ebenso ist sie über die Abstoßungen und ihren finanziellen Erfolg stillschweigend hinweggegangen. Sie sollte sich in der Generalversammlung sowohl über den Verkauf der Beteiligungen als auch über die Finanzlage ausführlich äußern.

Aktiva	Bilanz p. 30. 9. 1925	Goldbilanz p. 1. 10. 1924	Bilanz p. 30. 9. 1913
Grundstücke, Gebäude u. Einrichtg.	7,500	7,261	6,257
Wertpapiere und Beteiligungen	15,481	21,346	11,715
Bankguthaben	0,083	0,600	}
Guthaben bei Tochtergesellschaften	4,007	2,669	} 5,383
Debitoren	3,433	3,269	}
Kasse	0,048	0,037	0,065
Wechsel	0,341	0,057	0.009
Warenbestände	3,711	1,696	1,857
Verlust	1,334	—	—

Passiva	Bilanz p. 30. 9. 1925	Goldbilanz p. 1. 10. 1924	Bilanz p. 30. 9. 1913
Aktienkapital	25,000	30,000	11,000
Reservefonds	3,082	3,000	0,400
Anleihen	—	—	3,257
Hypotheken und Restkaufgelder	0,075	0,075	0.889
Akzente	0,792	0,186	—
Bankschulden	2,910	0,014	}
Schulden an Tochtergesellschaften	3,224	1,810	} 9,634
Kreditoren	0,954	1,849	}

DAS DEUTSCHE EIGENTUM IN AMERIKA

Der amerikanische Gesetzentwurf über die Freigabe des deutschen Eigentums, der vor einigen Tagen im Repräsentantenhause eingebracht wurde, wird allgemein als eine „Modifikation des *Mellon*-Planes" bezeichnet. Mit mindestens dem gleichen Recht könnte man ihn eine Modifikation des *Kiesselbach-Planes* nennen. Es verdient festgestellt zu werden, daß der entscheidende Anstoß zur legislatorischen Behandlung der Frage durch die Verständigung geschaffen wurde, die im November bis Dezember des vorigen Jahres von Vertretern der *deutschen* Interessen in ihren Verhandlungen mit den *amerikanischen* Interessenten unter Hinzuziehung der amerikanischen Behörden erreicht wurde. Das Verdienst, das wir hiermit feststellen, wird nicht dadurch geschmälert, daß auch die *Zeit* für die Lösung des Problems gearbeitet hat. Vor allem war es die zunehmende *Investitionstätigkeit* der U.S.A. im Auslande, die den Wunsch wach werden ließ, daß das Prinzip der *Unantastbarkeit des Privateigentums* bei internationalen Komplikationen wiederhergestellt werde. Die Erkenntnis dieser Notwendigkeit ist — unter mannigfachen Stimmungsrückschlägen — in Amerika herangereift und wird, wenn nicht alle Anzeichen trügen, nun endlich fruchtbar werden. Es bildet eines der nicht sehr zahlreichen wirtschaftsdiplomatischen Verdienste der deutschen Regierung, daß sie durch die *Demarche vom August 1925* der amerikanischen Freigabebewegung, die bis zu diesem Zeitpunkte hauptsächlich von dem nicht allzu großen Kreise um den Senator *Borah* getragen, andererseits von maßgebenden Staatsmännern, vor allem von *Collidge* und *Mellon*, aber abgelehnt wurde, einen neuen Impuls gegeben hatte. — Über die Einzelheiten des Entwurfes, vor allem über seine Abweichungen von dem im Dezember 1925 aufgestellten Plan, ist vor allem zu sagen, daß die *Barzahlung* an alle Entschädigungsberechtigten an Stelle der teilweisen Befriedigung durch regierungsseitlich garantierte *5proz. Bonds des Treuhänders in Höhe von 250 Mill. Dollars* getreten ist. Diese Barzahlungen bedeuten aber nicht nur eine Annehmlichkeit für die Empfänger, sondern sogar noch einen *Vorteil* für die amerikanische Regierung, da das Schatzamt nach den letzten hier eingetroffenen Nachrichten eine eigene, direkte Emission zur Aufbringung der Mittel schaffen will, die nur mit 3¾ proz. Verzinsung ausgestattet werden soll. Zur Entschädigung der Ansprüche *amerikanischer Bürger* aus dem Kriege müssen von der amerikanischen Regierung etwa 180 Mill. Dollars aufgebracht werden. Hiervon stellt sie 150 Mill. Dollars aus *eigenen* Mitteln zur Verfügung, die restlichen etwa 30 Mill. kommen aus dem Fonds des Treuhänders. Diese 30 Mill. stellen die *Zinsen* dar, die aus der Anlegung *deutscher* beschlagnahmter Gelder bis zum 4. März 1923, dem Tage des Inkrafttretens der *Winslow-Bill*, aufgelaufen waren, und die den deutschen Gläubigern *nicht herausgegeben* werden sollen. Die Einbehaltung dieser Zinsen wird in den offiziellen Meldungen ausdrücklich als „keine Konfiskation" bezeichnet, da „die amerikanische Regierung sich der Zustimmung der Mehrheit der deutschen Eigentümer zu dieser Maßnahme versichert hat". Demgegenüber wird man feststellen müssen, daß im geschäftlichen Verkehr gewöhnlich die Gläubiger nur dann auf Zinsen „verzichten", wenn der Schuldner sich in seiner Vermögenslage *verschlechtert* hat und seine *Zahlungsfähigkeit* gemindert ist. Diese Situation trifft für die *Vereinigten Staaten als Schuldner* sicherlich nicht zu; es handelt sich also nicht um einen Verzicht durch *Entgegenkommen* des deutschen Gläubigers, sondern die deutschen Interessenten befinden sich in einer nun schon viele Jahre währenden *Lage der Wehrlosigkeit* und haben diesen Verzicht notgedrungen anerkennen müssen, um überhaupt eine *Aussicht auf Rückerstattung* der Hauptforderungen in absehbarer Zeit zu erhalten. Diese Rückerstattung der beschlagnahmten privaten Werte soll grundsätzlich in *natura* erfolgen. Ausnahmen hinsichtlich der Rückerstattungspflicht bestehen erstens für diejenigen Werte, auf die von amerikanischen *Vorkriegsgläubigern* der deutschen Rückforderungsberechtigten Ansprüche geltend gemacht werden, *zweitens* hinsichtlich der Vermögen derjenigen *Versicherungsgesellschaften*, gegen die Ansprüche aus dem Feuer in *San Francisco* bestehen, und *drittens* hinsichtlich der *Patente*. Getrennt von dieser Rückgabe der von dem Treuhänder verwalteten Werte geht die Schadloshaltung der früheren deutschen Eigentümer von beschlagnahmten *Schiffen, Funkenstationen* und *Patenten*, für die von der amerikanischen Regierung eine Entschädigung von maximal 100 Mill. Dollars gewährt werden soll. Die Rückerstattung derjenigen Mittel, die die Vereinigten Staaten jetzt zur Entschädigung der amerikanischen Interessenten aufwenden, also der erwähnten 150 Mill. Dollars, sowie die Entschädigung für die Schäden, die die Regierung der Vereinigten Staaten im Kriege selbst erlitten hat, z. B. durch Versenkung von Staatseigentum — etwa 60 Mill. Dollars — soll durch die Beträge erfolgen, die den Vereinigten Staaten auf Grund des *Pariser Abkommens* von 1925 aus den *Dawes-Zahlungen* Deutschlands zufließen. Bis vor kurzem hatten die amerikanischen Gegner der Freigabe vor allem zur

Begründung ihres Standpunktes auf die *unsichere Zukunft* des Dawes-Planes hingewiesen und dargelegt, daß möglicherweise der *amerikanische Steuerzahler* im Falle der Freigabe des deutschen Eigentums für die Ansprüche der amerikanischen geschädigten Bürger an Deutschland aufkommen müsse. Der jetzt vorliegende Entwurf will das *Risiko* des Ausbleibens von Dawes-Zahlungen auf die Schultern Amerikas übernehmen. Das Schicksal des Entwurfes liegt noch im ungewissen. Nach den letzten Meldungen rechnet man mit einer baldigen Erledigung im *Repräsentantenhause,* und man ist auch über die Aufnahme im *Senat* weniger pessimistisch gestimmt als noch vor kurzem. Widerstände sind vor allem aus den *Südstaaten* zu erwarten, nicht zum mindesten aus den Kreisen, die aus der Abweisung ihrer eigenen Ansprüche von der Mixed Claims Commission *enttäuscht* sind. (Bekanntlich hatte man in Amerika ursprünglich Ansprüche in der phantastischen Höhe von 1¼ Milliarden Dollars angemeldet.) Wie aber auch die nächste Zukunft der Vorlage sich gestalten möge, die Freigabebewegung befindet sich in einem so vorgerücktem Stadium, daß ihre Lösung zwar noch *aufgeschoben,* aber nicht mehr *aufgehoben* werden kann.

IMMER NEUE SUBVENTIONEN

In auffälliger Stille nähern sich Verhandlungen zwischen der Regierung und der westdeutschen Schwerindustrie ihrem Abschlusse, deren Ergebnis bei näherem Zusehen auf eine weitere Unterstützung dieser Industrie aus Reichsmitteln hinauslaufen dürfte. Offiziell werden die Besprechungen zwar unter dem Rubrum *„Staatshilfe für das Siegerland"* geführt. Aus Mitteln des Reichs soll nämlich — das ist der Zweck der Aktion — den Eisenerzgruben des Siegerlandes eine *Subvention* in Höhe von 2 RM. für jede Tonne versandfertigen Erzes gezahlt werden, um dessen Absatz zu fördern und den Gruben selbst einen Teil der unrentabel hohen Produktionskosten zu ersetzen. Dieses Vorhaben wirft nun eine ganze Reihe sehr wichtiger Probleme auf. Daß die Erzgruben im Siegerland seit langem unter *verheerendem Absatzmangel* leiden, ist ja bekannt. Dieser Absatzmangel hat aber seine unmittelbare Ursache in dem schlechten Geschäftsgang der Hütten- und weiterverarbeitenden Eisenindustrie, und ist jedenfalls nicht in ausschlaggebendem Maße veranlaßt etwa durch die Konkurrenz *billigerer Auslandserze.* Überhaupt verhindert ja die sehr verschiedenartige chemische Zusammensetzung der Erze für die Zwecke der Verhüttung einen *Ersatz* der einen Provenienz durch eine beliebige andere. Nicht der einfache Preisunterschied oder die Frachtendifferenz bestimmen in letzter Linie eine Ersetzbarkeit. Ein Beispiel mag erläutern, wie wenig der von der Industrie behauptete und theoretisch denkbare Einfluß ausländischer Konkurrenz für die Absatzfrage der Siegerländer Erzindustrie eine Rolle spielt. Der *Siegerländer Rohspat* enthält 46 % Eisen und 8 % Mangan. Er kostet zur Zeit ab Grube 20,90 RM. und frei Ruhrort (einschließlich 2,90 RM. Fracht) 23,80 RM. Mit diesem heimischen Rohspat vergleichbar und unter gewissen Voraussetzungen als Ersatz denkbar wäre nun ein bestimmtes *ausländisches Erz,* das nur 20 % Eisen, dagegen 30 % Mangan enthält. Dieses Auslandserz kostet zur Zeit frei Ruhrort 42 sh per 1000 kg oder nach dem heutigen Kurs 42,85 RM. Nun wird heute *das Prozent Eisen* in der Tonne Erz von der Industrie mit durchschnittlich 27 Pf. bewertet, so daß der Tonne Auslandserz ein Eisenwert von 20 × 27 Pf. = 5,40 RM. zukäme, bliebe also für dessen Mangangehalt ein Wert von 37,45 RM. Daraus errechnet sich bei einem Gehalt von 30 % Mangan ein Wert von 1,248 RM. für das *Prozent Mangan* im überseeischen Erz. Eine entsprechende Rechnung ergibt, daß das Prozent Mangan im Siegerländer Erz sich auf 1,422 RM., also *um 18 Pf.* teurer stellt. Für die Tonne beträgt die Differenz somit 8 × 18 Pf. = 1,44 RM., und das trotz des gewaltigen Frachtunterschieds. Man könnte sogar mit gutem Grund noch weiter zugestehen, daß der hohe Mangangehalt, der das Vierfache des Gehalts der deutschen Erze beträgt, für die verarbeitenden Werke einen *zusätzlichen Anreiz* für den Bezug ausländischer Erze bietet. Soweit wäre also alles in schönster Ordnung, um eine Subvention in der geforderten Höhe preistechnisch zu rechtfertigen. *Preistechnisch* zunächst, denn die *volkswirtschaftliche* Begründung eines Subventionsverlangens müßte ja mit etwas anderen Argumenten aufwarten können. Es genügt aber der Hinweis darauf, daß sich die Mehrheit der Siegerländer Erzgruben teils im *Besitz,* teils im *finanziellen Interessenbereich* derjenigen westdeutschen Eisenwerke befindet, die diese Erze vornehmlich verarbeiten, um auch jene preistechnische Argumentation in einem andern Licht erscheinen zu lassen. Das heißt also mit andern Worten: die Subvention würde zum überwiegenden Teil in die *Taschen der westdeutschen Eisenindustrie fließen,* soweit sie mit dem Siegerländer Erzbergbau liiert ist. Dann wird auch selbstverständlich, warum die Werke in den Verhandlungen mit dem Reich den Vorschlag, einen Teil der Subvention der *Reichsbahn* zukommen zu lassen gegen das Zugeständnis einer weiteren Ermäßigung des Erzfrachttarifs, *kategorisch abgelehnt* haben. Hierbei entsteht sofort ein schroffer Gegensatz zwischen dem privaten Interesse der Eisenwerke, die durch ihre Kapitalbeteiligung an den Erzgruben auf den Bezug der Siegerländer Erze angewiesen sind, wenn anders nicht ihre Kapitalrente Not leiden soll, und dem allgemeinen volkswirtschaftlichen Interesse, das eine möglichst billige Versorgung der Eisenwerke mit Erz, auch aus dem Ausland, verlangt. Es ist völlig abwegig, wenn die Subventionheischenden ihre Forderung als *notwendige Ankurbelungsaktion* hinstellen. Die Höhe der Subvention reicht bei weitem nicht hin, um eine wesentliche Absatzsteigerung bei den Eisenwerken hervorzurufen, wenn diesen nicht andere belebende Mittel zu Hilfe kommen. Die tatsächliche Wirkung einer *generellen* Subvention würde lediglich sein, daß auch den *dauernd* unrentabel arbeitenden Erzgruben eine Mindestrente gesichert würde auf Kosten des Steuerzahlers. Volkswirtschaftlich vertretbar und den Preisabbau fördernd wäre jedenfalls nur eine solche Hilfeleistung für den bedrängten Erzbergbau, die ohne Rücksicht auf die Kapitalverflechtungen der Gruben mit der Eisenindustrie die *chronisch unrentablen Betriebe zur Stillegung zwingt* und den rentableren damit eine *natürliche* Absatzsteigerung und Unkostenverminderung verschafft. Wenn im

Notfall diese stärkeren Gruben durch eine Reichshilfe instand gesetzt würden, ertragreiche Schächte vor dem Ersaufen zu retten (ihre Wiederinbetriebnahme würde pro Schacht mehrere hunderttausend Mark kosten), so wäre gegen eine solche spezielle Subvention ebenfalls nichts einzuwenden.

DIE BELASTUNG DES HAUSBESITZERS

Durch das Gesetz über den Finanzausgleich ist bekanntlich im vorigen Jahre die Hauszinssteuer auf maximal 50 % der Friedensmiete (nämlich 20 % für die Förderung der Bautätigkeit und 30 % zur Deckung des allgemeinen Finanzbedarfs), begrenzt worden, solange die gesetzliche Miete 100 % der Friedensmiete nicht überschreitet, was vor dem 1. April 1927 nach den neuesten Beschlüssen des Reichstags nicht der Fall sein darf. Vorläufig ist für Preußen die Materie durch das sogenannte „Zwischengesetz" geregelt, während das endgültige Gesetz über die neue *Gebäude-Entschuldungssteuer,* die an Stelle der Hauszinssteuer treten soll, in der letzten Minute infolge nicht genügender Vertretung der Mehrheitsparteien im Landtag abgelehnt worden ist. Es ist jedoch kein Zweifel, daß die Regierung in absehbarer Zeit seine Annahme doch durchsetzen wird, und damit wird an Stelle einer Hauszinssteuer von jetzt 36 % (bestimmt je zur Hälfte für Neubauförderung und allgemeinen Finanzbedarf) eine Gebäude-Entschuldungssteuer von *grundsätzlich 40 %* treten, von der zwei Fünftel Neubauzwecken und drei Fünftel der Deckung des allgemeinen Finanzbedarfes dienen sollen. An dieser Stelle sollen diese Steuerpläne nicht vom Gesichtspunkt der *Verwendung* ihrer Erträgnisse angesehen werden; ebensowenig soll die Verteilung des Reinertrages auf *Staat und Gemeinden* und die Institution der *Ausgleichskasse* betrachtet werden, durch die ein großer Teil des Steueraufkommens aus den Großstädten der Förderung von Neubauten auf dem flachen Lande und in Kleinstädten eingeführt wird. Uns interessiert hier nur die sehr widersprechende Beurteilung, die die Steuer bei den *„Betroffenen"* gefunden hat. Am stärksten waren ursprünglich die Klagen der Mieter, im ganzen aber zweifelsohne nicht berechtigt: denn ihre Forderung, ständig Wohnungen unter dem normalen Marktwerte auf Kosten der Anbieter bereitgestellt zu erhalten, läßt sich in der heutigen Wirtschaftsordnung nicht rechtfertigen und auf die Dauer auch nicht durchführen, ganz abgesehen davon, daß eine solche Wohnungszwangswirtschaft die Nachfrage nach Wohnungen in übermäßigem Umfange anschwellen macht und einen unhaltbaren Unterschied zwischen den begünstigten Besitzern von Altwohnungen und denjenigen schafft, die in Neubauten ihr Unterkommen suchen müssen. Die Forderung der Arbeiterparteien nach möglichster Beseitigung der Mietzinssteuer ist also, gerade von ihrem Standpunkt aus, töricht, da sie nicht zu einer Erniedrigung der Mieten, sondern zu einer Erhöhung der Rente des Hausbesitzers führen muß, während gleichzeitig der durch den Fortfall der Hauszinssteuer entstehende Einnahmeausfall durch andere die Massen viel stärker treffende Steuern ersetzt werden müßte. Es ist natürlich nichts dagegen einzuwenden, daß man die allmähliche Heranführung der gesetzlichen Mieten an den Marktwert mit Rücksicht auf die schwierige Lage der breiten Schichten der Bevölkerung *nur sehr langsam* vornimmt, und daß man in einer ausgesprochenen Depressionsperiode die Erhöhung der Miete sogar vertagt (wenn auch nicht auf so lange Zeit, wie es jetzt geschehen ist!) *Dauernd* aber die Mieten unter den Marktwert drücken zu wollen, ließe sich nicht rechtfertigen. — Mit alldem ist nicht gesagt, daß wir die Argumente der Hausbesitzer gegen die Hauszinssteuer *in jeder Beziehung* billigen können. Eine Enteignung des Hausbesitzers durch Auferlegung dieser etwaigen Sondersteuer liegt ja nur dann vor, wenn das Grundstück vor dem Kriege dem Hausbesitzer völlig gehört hat und nicht oder nicht wesentlich mit Schulden belastet war. Gerade für diesen Fall sieht aber das neue Gebäude-Entschuldungssteuergesetz eine erhebliche Verminderung der Hauszinssteuer vor. So bleibt nur ein wirksames Argument der Hausbesitzer: es haben nämlich zahlreiche unter ihnen, die vor dem Kriege große Hypotheken auf ihren Grundstücken stehen hatten und daher ohne die Hauszinssteuer einen beträchtlichen Inflationsgewinn erzielen würden, sobald die Mieten den normalen Marktsatz — etwa 140 % — ereicht haben, gleichzeitig an anderem Vermögen, vor allem an Hypotheken, bei denen sie selbst Gläubiger waren, solche *Inflationsverluste* erlitten, daß jene Gewinne bei weitem überkompensiert werden. Da nun eine Feststellung dieser Umstände generell nicht möglich ist, so bleibt nur ein Mittelweg — den man auch eingeschlagen hat — nämlich die Hauszins- oder Gebäudeentschuldungssteuer so festzusetzen, daß, sobald einmal der normale Marktsatz der Mieten erreicht ist, *daneben* dem Hausbesitzer noch ein beträchtlicher Reingewinn aus dem Grundstück verbleibt — *zu viel* für diejenigen, die, *alles in allem* Inflations*gewinnler* sind, *zu wenig* für die, deren sonstiges durch die Inflation gewonnenes Vermögen vor dem Kriege beträchtlich gewesen ist. Unsere Schlußfolgerung ist also die, daß die Forterhebung einer Hauszinssteuer im jetzigen Umfange nur gerechtfertigt werden kann, wenn man die Erhöhung der Mieten bis auf den Marktsatz nicht *mehr* verzögert, als durch die Wirtschaftsverhältnisse unbedingt geboten ist. Auf keinen Fall wird es zulässig erscheinen, wie formell gesetzlich möglich wäre, die gesamte Erhöhung der gesetzlichen Mieten *über* 100 % wegzusteuern, weil dies dem Hausbesitzer nur 50—60 % der Mieten als Brutto-Einnahme, d. h. höchstens 25—35 % als Nettoeinnahme belassen würde. — Während die Hauszinssteuer immer stärkeren Angriffen der Hausbesitzer ausgesetzt ist, wird eine *andere,* wirklich ungerechtfertigte Belastung kaum beachtet: während man auf der einen Seite durch die Zwangswirtschaft den Wert der Häuser künstlich *verringert,* bemißt man auf der anderen Seite bei der Veranlagung der Vermögensteuer den Grundstückswert *künstlich hoch,* nämlich grundsätzlich nach § 8 der neuen ministeriellen Verordnung vom 25. März 1926 auf *45 %* des Wehrbeitragswertes. Der Reinertrag aus alten Mietshäusern beträgt gegenwärtig noch nicht 40 % des Friedensreinertrags und der gemeine Wert schon mit Rücksicht auf den höheren Zinsfuß im allgemeinen nicht mehr als 25 % des Vorkriegssatzes. (Noch niedriger war dieser Wert am 31. Dezember 1924, dem Stichtag für die neue Vermögenssteuererhebung, und aus den Erträgnissen des Jahres

1924 soll doch die Vermögenssteuer gezahlt werden!) Die vom Minister jetzt vorgeschriebene Bewertung der Grundstücke bewirkt, daß mindestens 10 % des kleinen, nach Abzug der Hauszinssteuer und der Unkosten noch verbleibenden Reinertrages zur Zahlung der Vermögenssteuer (neben der ja noch die Einkommensteuer zu entrichten ist) aufgewendet werden müssen, während der Reinertrag von sonstigen Kapitalanlagen, also den Erträgen von Betrieben des Handels, der Industrie und der Landwirtschaft oder von Effekten in weit geringerem Maße zur Vermögenssteuer herangezogen wird. Es liegt hier eine Benachteiligung des Hausbesitzers vor im Wege einer Verwaltungsmaßnahme, die im Gesetz nicht beabsichtigt war und in keiner Weise gebilligt werden kann. Man kann nur wünschen, daß die Landesfinanzämter von ihrer Befugnis, den Bewertungssatz von 45 % auf 30 % des Wehrbeitragswertes herabzusetzen, möglichst allgemein Gebrauch machen, — eine wirkliche gerechte Bewertung wird dadurch immer noch nicht herbeigeführt.

NOCH KEINE EINIGUNG MIT SPANIEN

Die seit über zwei Jahren dauernden Verhandlungen mit dem spanischen Vertragspartner sind wieder einmal auf *dem toten Punkt angelangt.* Zwar tragen gerade jetzt wieder im Anschluß an die Besprechungen der Wirtschaftsvertreter mit dem Reichskabinett die beteiligten Wirtschaftskreise einen an sich erfreulichen *Optimismus* zur Schau, zu dem jedoch u. E., wenn man die verhandlungstechnische Lage und die beiderseitigen Kräfteverhältnisse nüchtern prüft, *kein Anlaß* vorliegt. Wir haben bekanntlich mit Spanien ein provisorisches Abkommen, das seit dem 18. November 1925 in Kraft ist und das unserem Export nach Spanien unter Wegfall aller Vergünstigungen, die im (gekündigten) endgültigen Vertrag glücklich erreicht waren, die Sätze der zweiten Spalte des prohibitiv hohen spanischen Zolltarifs auferlegt. Es gehen uns natürlich auch die sehr weitgehenden Vorteile verloren, die Spanien der englischen und französischen Einfuhr zugestanden hat und die für wichtige Waren gerade auch des deutschen Ausfuhrinteresses Ermäßigungen weit *unter 20 %* der zweiten Spalte umfassen. Da trotz dieser Besserstellung der beiden genannten Länder der Ausdehnung dieser Vorteile auch auf Deutschland das *spanische Zollgesetz entgegensteht,* an dessen Abänderung nicht zu denken ist, bleibt uns nur die recht ungewisse Aussicht, daß im Laufe der neuen Verhandlungen uns als Kompensation dafür Zugeständnisse auf *anderen* Gebieten eingeräumt werden. Jenes spanische Gesetz bestimmt nämlich, daß *keinem Land* (für Frankreich und England kommt diese Bestimmung vor Ablauf ihrer Verträge nicht in Frage) *Zollsätze unter 20 %* der zweiten Spalte bewilligt werden dürfen. Die *augenblickliche verhandlungstechnische Lage* kennzeichnet sich durch das *neue Angebot,* das die spanische Delegation vor wenigen Tagen der deutschen Regierung überreicht hat, und das, soweit wir unterrichtet sind, in seinen Zugeständnissen weit hinter der bisherigen Verhandlungsbasis und ebensoweit hinter dem in dem früheren Vertrag bereits Erreichten zurückbleibt. Zur Prüfung dieser neuen spanischen Vorschläge, deren Diskussion die endgültigen Hauptverhandlungen einleiten soll, hatte die Reichsregierung Vertreter der Industrie, des Handels, des Handwerks, der Landwirtschaft und der Gewerkschaften zu einer Besprechung nach Berlin gerufen, deren Ergebnis die *Einsetzung eines Prüfungsausschusses* aus Vertretern dieser Wirtschaftskreise war. Dieser Ausschuß hat nun am 31. März getagt und seine Vorschläge der Regierung übermittelt, die dieser Tage (die Arbeiten gehen der Dringlichkeit des Gegenstandes entsprechend auch über die Osterfeiertage weiter) ihre Stellungnahme endgültig festlegen wird. Da das *gegenwärtige Provisorium* am 18. Mai d. J. wieder *zu Ende geht* und an eine Verlängerung auf beiden Seiten nicht gedacht wird, müßte also der endgültige Vertrag bis dahin vereinbart worden sein. Die *stärkere Position* in diesen Verhandlungen hat diesmal zweifellos Spanien; denn einmal kann es mit einigem Recht die Schuld an der Fortdauer des unerfreulichen Schwebezustands Deutschland zuschieben, das den schon in Kraft gewesenen Vertrag mit Rücksicht auf die Interessen der deutschen Winzer gekündigt hat. Im übrigen fallen die neuen Verhandlungen in eine Zeit, in der die *spanische Ernte* an Apfelsinen, die bekanntlich in den früheren Verhandlungen ein wirksames Kampfobjekt gewesen waren, *bereits abgewickelt* ist. Aber auch das Dazwischenkommen der spanischen Verordnung vom 11. März d. J., die für *Farben und* andere *chemische Erzeugnisse* ein *Einfuhrverbot dekretierte,* unter dem in erster Linie (neben den Vereinigten Staaten und der Schweiz) die deutsche Industrie zu leiden hat, wird die Stellung der deutschen Delegation nicht gerade erleichtern. Ob unter diesen Umständen ein Vertragsabschluß rechtzeitig zustande gebracht werden kann, dessen Ergebnisse die deutschen Interessenten mehr befriedigen werden als der erste Vertrag, darf zum mindesten bezweifelt werden.

Konjunktur-Barometer

Die New Yorker Baisse und die deutsche Wirtschaft

Der Fishersche Großhandelsindex für die Vereinigten Staaten, der zum Jahresende 1925 und nochmals zu Ende Januar den „kritischen Punkt" von 160 beinahe gestreift hat, ist seit Anfang Februar, abgesehen von einer einmaligen Gegenbewegung, dauernd und zuletzt ziemlich erheblich gesunken. Für die Woche vom 22. bis 27. März ergibt sich ein Stand von 151,7; gegen Anfang Februar ist also ein Rückgang um nicht weniger als 5,3 % eingetreten. Diese Tatsache ist für die Beurteilung der Kursentwicklung am *New Yorker Effektenmarkt* von großer Wichtigkeit. Hier hat sich, an den letzten Tagen vor Ultimo, ein erneuter *Einbruch* in den Kursstand vollzogen, der auf die Mehrzahl der Aktienmärkte und zuletzt auch noch auf den Bonds-Markt übergegriffen hat. Im Verlaufe dieser neuen Baisse, während der außerordentlich große Umsätze stattfanden, ist der Kursstand des „schwarzen Tages", des 3. März, nahezu über-

all und zum Teil erheblich unterschritten worden. Die *Ursachen* der Baissebewegung werden naturgemäß sehr lebhaft diskutiert, ohne daß sich bisher jedoch eine Hypothese herausbilden konnte, die überzeugend und von durchschlagender Beweiskraft wäre. Von der Seite der Zentralbank her ist diesmal kein Anstoß erfolgt; sie hat sich im allgemeinen passiv verhalten und nicht, wie zu verschiedenen Malen während der letzten Jahre, durch eine Verknappung der flüssigen Mittel und eine Einschränkung der Kredithöhe auf die Konjunkturentwicklung bremsend eingewirkt. Allenfalls ist festzustellen, daß die neuen Maßnahmen zur Ueberwachung der Börsenspekulation — Feststellung der Höhe der Börsendarlehn — ernüchternd auf die zweifellos vorhandene Überspekulation an den Effektenmärkten eingewirkt haben. Dies genügt freilich noch nicht zu einer Erklärung der starken Börsenbaisse. Wahrscheinlich läßt sich, wie es ja auch die Meinung amerikanischer Finanzleute ist, eine befriedigende Erklärung der jüngsten Entwicklung erst nach Ablauf einiger Zeit geben, wenn neue Tatsachen bekanntgeworden sind. Vorläufig ist festzustellen, daß in der industriellen Konjunktur, was die Beschäftigungslage und die Gewinnaussichten anbelangt, die Verhältnisse einigermaßen stabil geblieben sind. Auch ist der innere Absatzmarkt, dank der unverminderten Kaufkraft der Farmerschaft, bisher noch in keiner Weise eingeschränkt. Daß trotz einer Verminderung der Geldflüssigkeit am Markt der Börsendarlehen, also am kurzfristigen Geldmarkt, von einem *allgemeinen Kapitalmangel* als Ursache der Depression heute so wenig wie vor drei oder sechs Monaten gesprochen werden kann, dürfte bekannt sein. Das einzige Anzeichen dafür, daß die Deroute des Effektenmarktes nicht ein isolierter Vorgang ist, für den lediglich markttechnische Gründe maßgebend wären, bildet die Preisentwicklung, besonders mit dem schnellen Sinken der Preise im März. Daraus kann allerdings der Schluß gezogen werden, daß die allgemeine Konjunkturentwicklung durch nicht näher zu bestimmende Ursachen einen Stoß erhalten hat, dessen weitere Auswirkungen in dem Augenblick akut werden dürften, wo in den Kreisen der Börsenspekulation die — bisher völlig vermiedenen — größeren Zusammenbrüche einsetzen. Die an sich naheliegende Deutung, daß ein allgemeines Steigen des Zinsniveaus die letzte Ursache der Konjunkturstockung bilde, scheint zu versagen, weil ja die bis zuletzt noch aufwärts gerichtete Bewegung der Kurse für selbstverzinsliche Werte ein Gleichbleiben bzw. ein Absinken des Zinses erkennen läßt. Kurz: Die Konjunkturgestaltung in den Vereinigten Staaten gibt heute noch ein *Rätsel* auf, dessen Lösung auf Grund der bisher bekanntgewordenen Daten und mit den Mitteln der bisherigen theoretischen Erkenntnisse unmöglich erscheint. (Die letzten Nachrichten von beträchtlichen *Stützungskäufen*, die ihre Wirkung auf das Kursniveau nicht verfehlt haben, bestätigen die auch von uns bisher vertretene Meinung, daß das amerikanische Wirtschaftsleben als ganzes gesund ist und die Baisse an der New Yorker Börse keinen Anlaß zu besonderen Befürchtungen gibt.)

Für die Konjunkturentwicklung *in Deutschland* sind die amerikanischen Geschehnisse bisher ohne jeden sichtbaren Einfluß geblieben. Zumal die Börsenbewegung ist, nach einer ganz leichten Einschränkung zum Ultimo, gestützt auf die stimulierende Wirkung der Diskontermäßigung, weiter kräftig nach oben gerichtet, ohne daß die bevorstehende Feiertagsruhe sich bemerkbar gemacht hätte. Die Gefahr, daß eine eventuelle schärfere Anspannung der Zinssätze auch am amerikanischen Kapitalmarkt zur Abziehung flüssiger Mittel aus Deutschland und zu einer Verringerung der neugewährten Kredite oder zu einer Kündigung älterer Kredite führen könnte, ist im Augenblick, was die möglichen unliebsamen Folgen für die deutschen Märkte anbelangt, geringer denn je. Auch kann von einer Verringerung der deutschen Exportmöglichkeiten nach den Vereinigten Staaten oder nach dritten Gebieten als Auswirkung einer Konjunkturverschlechterung in Amerika wohl nicht die Rede sein.

Im übrigen ist das Bild der deutschen Wirtschaftslage gegenüber den Vorwochen nahezu völlig unverändert. Das *Ostergeschäft*, für das der Gehaltszahlungstermin vom Ultimo bzw. vom 1. April besonders günstig liegt, ist noch hinter den wirklich niedrig gespannten Erwartungen des Einzelhandels zurückgeblieben. Die Fortdauer der Sonderverkäufe zu ermäßigten Preisen ist dafür natürlich nicht verantwortlich zu machen; denn der Umsatz in den sie veranstaltenden Geschäften wiegt den Ausfall, der an anderer Stelle zu verzeichnen ist, wirklich nicht auf. Die Tatsache, daß für alle (billigeren) Lebensmittel und für die Massenartikel des Verbrauchs immer noch die Marktlage verhältnismäßig am besten ist, zeigt, daß — auch in der agrarischen Provinz! — die Massenkaufkraft trotz großer Arbeitslosigkeit und trotz aller Klagen über die „schlechten Zeiten" verhältnismäßig intakt geblieben ist, daß aber auch nur bei einer weiteren (und allgemeinen) Verbilligung die Möglichkeit besteht, den Käufer zum Bezug anderer Waren als der unmittelbar gebrauchten und andrer als der billigsten Qualitäten anzuregen.

1. Amerikanischer Großhandelsindex nach Prof. Irving Fisher

22. III.—27. III.	1926	151,7
15. III.—20. III.	„	152,6
8. III.—13. III.	„	153,3
1. III.— 6. III.	„	154,0
22. II.—27. II.	„	157,6
15. II.—20. II.	„	156,6
8. II.—13. II.	„	158,6
1. II.—6. II.	„	159,6
25. I.—30. I.	„	159.7
18. I.—23. I.	„	159,2
4. I.—9. I.	„	159,3
4. —10. I.	1925	161,5

2. Wagenstellung der Reichsbahn

Berichtswoche	Zahl der gestellten Wagen	Vorjahr	Arbeitstägl. Wagenstellg.	Vorjahr
14 III.—20. III. 1926	676 176	688 962	112 697	114 827
7. III.—13. III. „	662 151	687 468	110 359	114 578
28. II.—6. III. „	658 692	696 426	109 782	116 071
21. II.—27. II. „	657 061	702 012	109 510	117 002
14. II.—20. II. „	647 363	699 606	107 893	116 601
7. II.—13. II. „	646 288	690 102	107 712	115 017
31. I.— 6. II. „	646 363	674 796	107 727	112 466
24. I.—30. I. „	642 511	673 434	107 086	112 239
3. I.—9. I. 1926	580 428	612 690	96 738	102 115

Der Geld- und Kapitalmarkt

Der *Märzultimo brachte* eine mäßige *Anspannung* der Geldmarktsätze, die sich jedoch bereits am 1. April wieder auf den früheren Stand zu korrigieren begann. *Tägliches Geld* war vorübergehend auf 5½ bis 7% gestiegen und sank alsbald wieder auf 4½ bis 6½%. Die Sätze für *längerfristiges Geld* hatten sich überhaupt nicht verändert. Der *Privatdiskont* stand nach wie vor auf 5⅛%. Gegen Warenwechsel mit Bankgiro überwog das Geldangebot wiederum bei weitem. Die Beurteilung der Situation durch die Reichsbank scheint sich somit als zutreffend erwiesen zu haben. Die Beanspruchung dürfte trotz der vorgenommenen Ermäßigung des Reichsbanksatzes nicht sehr erheblich gewesen sein.

Die Banken hatten dem Markte wieder reichliche Beträge zur Verfügung gestellt und sich wahrscheinlich noch weiter verausgabt, als es Ultimo Februar nach den

jetzt vorliegenden *Zweimonatsbilanzen* der Fall war. An diesem Termin hatten sich die *Kassen- und Reichsbankgirobestände* bei sämtlichen erfaßten sechs Berliner Großbanken auf 109 Mill. RM. (Ende Dezember 1925: 248 Mill. RM.) beschränkt und damit dem Rekordtiefstand von 85 Mill. RM. angenähert, den sie im Februar des vergangenen Jahres innegehabt hatten. Auch die übrigen als erstrangig anzusehenden Anlagen waren gegenüber Ende Dezember durchweg etwas zurückgegangen; die Bankguthaben von 643 auf 631, die Wechsel von 2141 auf 1983 Mill. RM.

Da gleichzeitig die Verbindlichkeiten noch gestiegen waren, allerdings ganz geringfügig von 4755 auf 4771 Mill. RM., zum Teil infolge einer Steigerung des Akzeptumlaufs von 233 auf 241 Mill. RM., so war Ende Februar ein geringerer Prozentsatz in jederzeit greifbaren Mitteln gedeckt als Ende Dezember. Ausgedehnt wurden statt dessen die Effektenanlage von 59 auf 66 Mill. RM., vor allem aber die *Reports und Lombards* von 121 auf 184 Mill. RM., während die Warenvorschüsse mit 439 (Ende Dezember 443) Mill. RM. kaum eine Veränderung aufwiesen. Die Hauptvermehrung erfuhren die Debitoren, die um rund 100 Mill. RM. auf 2300 Mill. RM. anschwollen, mutmaßlich weniger infolge Steigerung der Bankkredite an Handel und Gewerbe, als infolge *vergrößerter Darlehne an die in Effekten spekulierende Kundschaft.*

Folgt man der üblichen Berechnung und zählt man Kasse, Wechsel und Bankguthaben zu liquiden Mitteln ersten Grades, die Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere und die eigenen Effekten (ohne die nicht notierten Werte) sowie die Vorschüsse auf Waren- und Warenverschiffung zu denen zweiten Grades, so ergibt sich, wieder für die Berliner Großbanken mit Ausnahme der nicht berichtenden Berliner Handels-Gesellschaft für das volle Jahr, für das Zweimonatsbilanzen vorliegen, das folgende Bild.

in Mill. RM.	28. 2. 25	30. 4.	30. 6.	31. 8.	31. 10	31. 12.	28. 2. 26
Kreditoren insgesamt . . .	3571	3943	4127	4140	4330	4519	4530
Akzepte u. Schecks	83	187	231	260	258	233	241
Verbindlichkeiten zusammen . .	3654	4130	4358	4400	4588	4752	4771
davon gedeckt in Prozenten							
in liquiden Mitteln I. Grades . . .	41,3	42,9	42,9	39,0	41,1	45,0	41,6
in liquiden Mitteln I. u. II. Grades	53,5	54,7	53,8	50,0	53,2	58,1	56,0

In der Gliederung der Kreditoren fällt die vorzugsweise Steigerung der „Einlagen" auf, die hauptsächlich die Depositen repräsentieren, während die „sonstigen Kreditoren", unter denen die Kontokorrent-Guthaben der gewerblichen und kommerziellen Kundschaft verbucht zu sein pflegen, diesmal nicht nur anteilmäßig, sondern wiederum absolut zurückgegangen sind. Der anhaltende, wenngleich im Tempo verminderte Zuwachs an Einlagen im Januar und Februar ist um so bemerkenswerter, als bekanntlich die Habenzinsen im Gefolge der Diskontermäßigung vom 12. Januar schon um 1% herabgesetzt worden sind und eine starke Abwanderung von Bankgeldern zur Anlage in festverzinslichen Papieren stattgefunden hat.

in Mill. RM.	28. 2. 25	30. 4.	30. 6.	31. 8.	31. 10.	31. 12.	28. 2. 26
Einlagen auf provisionsfr. Rechnung	1287	1444	1549	1705	1760	2126	2194
Sonstige Kreditoren	1501	1549	1620	1570	1703	1465	1405

Bei der *Seehandlung*, deren Finanzlage für den Geldmarkt von besonderer Wichtigkeit ist, sind die zur Verfügung stehenden Mittel erstmals wieder stärker zurückgegangen auf 800 Mill. RM. gegen 876 Ende Dezember vorigen Jahres, 844 im Oktober, 899 im August und 806 Mill. RM. Ende Juni. Davon waren Ende Februar 83 (Dezember 69) Mill. RM. in Bankguthaben angelegt, in Wechseln dagegen nur 171 (226) Mill. RM. Augenfällig ist der Rückgang der Reports und Lombards auf den bisher niedrigsten Stand von 32 Mill. RM. Entsprechend gestiegen sind die Debitoren von 1074 auf 1126, den höchsten im ganzen vergangenen Jahre erreichten Stand (Februar 1925: 339 Mill. RM.).

Die Warenmärkte

Lebhafte europäische Weizenkäufe — steigende Roggenpreise

An den Getreidemärkten ist in der letzten Woche eine kleine Erholung eingetreten, deren Gründe, soweit der Weltmarkt in Frage kommt, darin liegen, daß der solange zurückgehaltene *europäische Einfuhrbedarf* sich in bescheidenem Maße geltend gemacht hat. In den Chicagoer Notizen tritt dieser Stimmungsumschwung nicht so klar zutage wie in den Cif-Forderungen, denn der Chicagoer Markt stand auch weiter in hohem Maße unter dem Druck, der von der Schwäche der Wertpapiermärkte ausging; diese scheint auch in der letzten Woche zu beträchtlichen Glattstellungen geführt zu haben, die die Einwirkung der stärkeren europäischen Käufe fast aufhoben. Was diese Käufe selbst anlangt, so war es in erster Reihe Deutschland, das als Käufer auftrat, und zwar vor allem für australischen Weizen. Von diesem scheinen fünf bis sechs Ladungen für deutsche Rechnung erworben zu sein; etwa die Hälfte hiervon befindet sich allerdings noch in der Hand des Zwischenhandels, und es wird von der Preisbewegung der nächsten Wochen und von der Stärke der Nachfrage in Deutschland selbst abhängen, ob sie im Lande bleiben oder, was wahrscheinlicher ist, transito verkauft werden. Neben Deutschland haben auch Belgien und Italien etwas gekauft, während Großbritannien zwar vorübergehend größere Kauflust zeigte, sich dann aber wieder, wie schon seit Monaten, zurückhielt. Sogar auf argentinischen Weizen erstreckte sich die Kauflust, wenn auch hiervon durchweg nur bescheidene Posten erworben wurden: zum Mischen können ihn eben die großen Mühlen trotz des geringen Qualitätsgewichtes doch noch benutzen.

Vielleicht noch lebhafter als der Weizenmarkt waren, wenigstens in Europa, die Märkte von *Futtergetreide*, und zwar ging auch hier die Anregung in erster Reihe von Deutschland aus. Es ist von hier aus anscheinend etwas mehr Hafer zur Ausfuhr verkauft worden, als angebracht war, und so zeigt sich jetzt ungewöhnlich lebhafter Deckungsbegehr, begleitet von ziemlich erheblichen Einfuhrkäufen, die im Ausmaß über jene von Weizen wohl noch hinausgingen. Gekauft wurde in erster Reihe nordamerikanischer *Clippet-Hafer*, daneben auch etwas argentinischer. In Deutschland sind die Preissteigerungen ganz wesentlich größer als am Weltmarkt, wenn auch an den Terminmärkten nicht so erheblich wie für greifbare Ware. Die Nachrichten von den Feldern lauten im allgemeinen ganz günstig, nur Rußland berichtet dem I. L. I., daß die Schneedecke im Süden verhältnismäßig klein gewesen sei; das ist deshalb von Bedeutung, weil in diesen steppenähnlichen Gebieten die Feuchtigkeit fast ausschließlich im Winter und als Schnee herunterkommt.

Leichte Erholung am Baumwollmarkt

Der Baumwollmarkt zeigt seit Monaten eine ausgesprochen gedrückte Stimmung und das mag, obgleich die Spekulation an sich außerordentlich zurückhält, dazu geführt haben, daß sich ein gewisses *„short interest"* an den Märkten herausgebildet hat. Infolge davon sprechen sie selbst auf ziemlich unwesentliche oder unbestätigte Nachrichten ungünstiger Art sehr rasch an, womit es zu erklären ist, daß in der Berichtswoche die Kabel über

Ware	Börse	Usance	Notierung	12. 3.	19. 3.	26. 3.	1. 4.
Weizen	New York	greifbar Redwinter	cts. je bushel[1]	193 1/4	187 5/8	188	184 1/8
〃	Chicago	Mai	〃 〃	165 1/4	159 7/8	160	156 1/8
〃	〃	Juli	〃 〃	143	139	138 7/8	133 1/2
〃	Berlin	greifbar märk. neuer	RM. je 1000 kg	252	257	264	279
〃	〃	Mai	〃 〃	266 3/4	271 1/2	276	284 1/2
Roggen	〃	greifbar märk.	〃 〃	158	159 1/2	157 1/2	169 1/2
〃	〃	Mai	〃 〃	181 1/4	181 1/2	178 3/4	187 3/4
Weizenmehl	〃	greifbar	RM. je 100 kg	34 1/4	34 3/4	34 7/8	36 7/8
Roggenmehl	〃	greifbar	〃 〃	23 1/2	23 7/8	24	25 3/8
Mais	New York	greifbar	cts. je bushel[2]	83 5/8	78 1/2	83 1/2	85 3/4
〃	Chicago	Mai	〃 〃	78 5/8	73 1/2	73 1/2	75 3/4
〃	Berlin	greifbar	RM. je 1000 kg	—	—	—	—
Gerste	〃	greifbar Winter	〃 〃	143	145	146	153 1/2
Hafer	〃	greifbar	〃 〃	165	168	173	193
〃	〃	Mai	〃 〃	175 1/4	—	180 1/2	—
Zucker	New York	〃	cts. je lb.[3]	2,38	2,27	2,37	2,36
〃	〃	Juli	〃	2,51	2,40	2,45	2,49
〃	〃	Dezember	〃	—	—	2,67	2,70
〃	London	März	sh. je cwt.	14.4 1/2	13,3	13.1 1/8	—
〃	〃	Mai	〃 〃	13.4 3/8	13.6 3/8	13.4 7/8	13.7 7/8*
〃	Magdeburg	greifbar	RM. je 50 kg[4]	27 1/8	27 1/8	27 1/4	27 1/2
〃	〃	Mai	〃 〃	13,95	13,85	13,50	13,65
〃	〃	August	〃 〃	14,45	14,45	14,10	14,25
〃	Hamburg	Mai	〃 〃	15,85	13,80	13,40	—
〃	〃	August	〃 〃	14,45	14,30	14,00	—
Kaffee	New York	greifbar Rio 7	cts. je lb.	18 1/16	17 5/8	17 15/16	17 3/4
〃	〃	Mai	〃 〃	17,45	16,80	17,15	16,87
〃	〃	September	〃 〃	17,73	15,85	16,17	15,97
〃	〃	März 1927	〃 〃	—	—	15,35	15,12
〃	Hamburg[5]	Mai	RPf. je ½ kg	94,50	93 3/8	93 3/8	92 5/8
Reis	London	Burma II	sh. je cwt.[6]	15.9	15,9	15.9	16.0
Copra	London cif Rotterdam	März—April	£ je long ton[7]	—	—	29.5	29.5
Leinsaat Plata	London	Februar—März	〃	14.5	14.18.9	14.8.9	14.11.3*
〃	Berlin		RM. je 1000 kg	—	—	—	—
Raps	〃		〃 〃	—	—	—	—
Leinöl	London		£ je ton	31.0.0	30.15.0	29.12.6	30.15.0*
Rüböl	〃		sh. je cwt.	47,10	47.10.0	48 0.0	49.0.0*
Schmalz	Chicago	Mai	cts. je lb.	—	—	—	14,27
Gummi	New York	greifbar first crêpe	〃	64 7/8	62 1/4	59 7/8	59
〃	London	〃 〃 〃	sh. je lb.	2.6 1/2	2.6 7/8	2.4 7/8	2.4 1/2*
〃	〃	April—Juni	〃	2.6 1/4	2.6 7/8	2.4 3/4	2.4 1/8*
〃	〃	Juli—Dezember	〃	2.5 1/4	2.5 5/8	2.3 5/8	2.3 1/4*
〃	Hamburg	April—Juni	RM. je 50 kg	555	540	550	527
〃	〃	November	〃	525	528	520	512
Baumwolle	New York	greifbar middling	cts. je lb.	19,55	19,30	19,25	19,35
〃	〃	Mai 〃	〃	18,88	18,73	18,72	18,86
〃	〃	Dezember	〃	17,35	17,22	17,31	17,40
〃	Liverpool	greifbar 〃	d je lb.	9,90	10,08	10,16	10,23*
〃	〃	Mai	〃	9,36	9,47	9,55	9,66*
〃	〃	greifbar f. g. f. Sak.[8]	〃	16,05	15,60	15,60	15,85*
〃	〃	März	〃	14,85	14,74	15,45	—
〃	〃	greifb. fine m. g. Broach[9]	〃	8,45	8,55	8,80	8,90
〃	Bremen	greifb. amerik. middling	$ cts. je lb.	20,44	20,46	20,59	20,38
〃	〃	Mai 〃 〃	〃	18,35	18,27	18,48	18,46
Wolle[10]	dt. Inlandspreis	A/AA vollschürig[11]	RM. je 1 kg	9,00	9,50	9,50	—
Kammzug	〃 〃	Buenos Aires D. I. mittel	〃	4,98	4,98	4,98	—
Erdöl	New York	Rohöl	cts. je Gall.[12]	3,30	3,30	3,30	3,30
Kupfer	New York	greifbar, elektro	cts. je lb.	14 1/8	14 1/8	13 7/8	14
〃	London	greifbar standard	£ je long ton	58.16.6	59.3.9	57.18 9	57.8.9*
〃	〃	3 Monate	〃	59.16.6	60.1.3	58.16.3	58.8.9*
〃	Berlin	Juni	RM. je 100 kg	—	—	118 1/2	118 1/2
〃	〃	November	〃	—	—	121 3/8	122 1/2
Zinn	New York		cts. je lb.	65,25	65,37	64,37	64,00
〃	London	greifbar standard	£ je long ton	295.17.6	293.17.6	288.10.0	284.12.6*
〃	〃	3 Monate 〃	〃	287.7.6	285.7.6	280.12.6	276.12.6*
〃	Berlin	Banka	RM. je 100 kg	—	—	—	—
Zink	New York		cts. je lb.	7,30	7,50	7,15	7,17
〃	London	greifbar und 3 Monate	£ je ton	33.19.3	34.3.3	33.10.0	33.6.3*
〃	Berlin	frei	RM. je 100 kg	71	69 1/2	67	67
〃	〃	umgeschmolzen	〃	67	65	62 1/2	62 1/2
Blei	New York		cts. je lb.	8,40	8,20	8,25	8,25
〃	London		£ je ton	31.14.9	32.2.6	30.16.3	30.8.0*
〃	Berlin	Juni	RM. je 100 kg	—	—	62	61 3/4
〃	〃	November	〃	—	—	62 1/4	62 3/4
Silber	New York		cts. je oz.[13] fein	66,00	65 7/8	65 5/8	65 1/4
〃	London	Barsilber[14] greifbar	d je oz.	30 5/16	30 1/8	30 3/16	30 1/8*
〃	〃	〃 2 Monate	〃	30 7/16	30 5/16	30 5/16	30 3/16*
〃	Berlin		RM. je 1 kg fein	91 1/2	90 1/4	90	90

[1]) 1 bushel Weizen = 27,22 kg. [2]) 1 bushel Roggen oder Mais = 25,40 kg. [3]) 1 lb. = 0,4536 kg. [4]) einschl. 10,50 RM. Verbrauchsabgabe und 0,50 RM. für Säcke. [5]) Terminnotierung von 2 Uhr nm. [6]) cwt. = 50,8 kg. [7]) long ton = 1016,048 kg. [8]) f. g. f. Sak. = fully good fair Sakellaridis. [9]) m. g. = machine-ginned (mit Maschinen entkörnt). Broach = wichtigste ostindische Sorte. [10]) Inlands-Verkaufspreise des Zentral-Ausschusses der Wollhandelsvereine, Leipzig. [11]) deutsche Wolle, fabrikgewaschen. [12]) 1 Gallone = 3,084 kg. [13]) 1 oz. = 31,1 Gramm. [14]) 925/1000 Feingehalt. * Preis vom 31. März 1926.

nasses und kaltes Wetter im Baumwollgürtel bemerkenswert stark einwirkten. Denn an sich ist die Verzögerung, die dieses Wetter für die Bestellarbeiten in den Südstaaten bedeutet, sehr unwesentlich und kann nach einem Wetterumschlag rasch eingeholt werden; es wäre sogar möglich, daß gerade dieses leichte Hinausschieben der Bestellung dazu führt, manches Feld mit Baumwollsaat zu bestellen, das eigentlich Mais tragen sollte. Deswegen sind die Ansichten über die *Anbaufläche von Baumwolle* heut noch *unsicherer* als vor einer Woche und die überwiegende Mehrzahl der Sachverständigen neigt dazu, eine ziemlich unveränderte Fläche anzunehmen; lediglich Watkins Bureau schätzt die Fläche 2,3% *niedriger* als im letzten, wie erinnerlich, besten Jahr. Auch über die Frage, wie der *Rüsselkäfer* durch den Winter gekommen ist, widersprechen die Ansichten einander durchaus; im Fach neigt man zu der Ansicht, daß die Angaben des Ackerbauamts viel zu ungünstig seien.

Am Markt *ägyptischer* Ware haben Baissedeckungen zu einer etwas schärferen Erholung geführt, ohne daß sich aber das Geschäft eigentlich belebt hätte. Die Haltung der Regierung bleibt unklar.

Die Märzversteigerung von Wolle

Die Märzversteigerungen von Wolle in London sind zu Ende gegangen, ohne daß, wie sonst so häufig, sich gegen Schluß der Ton verschlechtert hätte. Im Gegenteil, es war eher ein weiteres leichtes Anziehen der Preise zu beobachten, und wenn auch bisher noch keine genauen Angaben über die Veränderungen gegenüber dem Januar vorliegen, so gehen doch zuverlässige Schätzungen dahin, daß die Preise etwa 5 bis 7½% höher sein werden. Lediglich einige abfallende Sorten, die z. Z. weniger begehrt sind, weisen ganz bescheidene Abschläge auf. — Es ist allerdings wiederum ein erheblicher Posten unverkauft geblieben oder zurückgezogen worden, immerhin aber nicht mehr als bei der Januarversteigerung; unter den Käufern erscheint wiederum das Festland und zwar Frankreich und die Schweiz an erster Stelle, während Amerika nur verhältnismäßig wenig, etwa 4000 Ballen, erworben hat.

Die Kammzugpreise haben sich der Befestigung des Rohstoffs bereits angepaßt und zum Teil, besonders für die feinen Sorten, etwas angezogen.

Metalle schwächer

Die gedrückte Stimmung, die an den Metallmärkten bereits seit Wochen herrscht, übertrug sich auch auf die Berichtszeit; die Umsätze blieben sehr bescheiden. Auf den *Kupfer*preis drücken die großen Bestände in Großbritannien und Amerika noch immer, und die Käufe Europas, vor allem Deutschlands, bleiben hinter den Hoffnungen der Amerikaner weit zurück. Die angeblich neu gebildete Kupfer-Ausfuhrvereinigung macht sich am Markt noch immer nicht bemerkbar, die Verhandlungen scheinen auch noch keineswegs abgeschlossen zu sein.

Am *Zinnmarkt* wirkten Gewinnmitnahmen auf die Stimmung, die trotz günstiger Schätzungen der Monatsschlußbestände schwach blieb. Dabei hat die Waliser Weißblechindustrie wieder etwas stärker gekauft und auch in der amerikanischen Weißblechindustrie scheint das Geschäft verhältnismäßig lebhaft zu sein, ist doch ein großes Werk nach achtzehnmonatigem Schluß jüngst wieder in Betrieb genommen worden.

Der *Blei*markt litt stark unter Liquidationen und unter dem Druck der großen schwimmenden Mengen, deren Ankunft für kurz nach Ostern erwartet wird.

Auch für *Zink* zeigt der Markt schwache Haltung, zum Teil infolge der amerikanischen Meldungen, zum Teil infolge stärkeren Angebots vom europäischen Festland.

Kautschuk wenig verändert

Man hatte in England mit einer Erhöhung der Bestände während der letzten Woche gerechnet, der Umfang — fast 1700 Tonnen — überraschte aber doch; die Bestände sind jetzt wieder etwa ebenso hoch, wie vor knapp einem Jahr. Trotzdem lag der Markt leidlich behauptet, bei allerdings sehr gering gewordenem spekulativen Geschäft. Es verlautet im übrigen am Londoner Markt, daß die Bestände in Ostasien größer seien, als allgemein angenommen werde.

Die Effekten-Börse

Berliner Börse

Von der Geschäftsstille, die sonst anläßlich der mehrtägigen Unterbrechung des Börsenverkehrs vor Ostern einzutreten pflegt, war diesmal an den Effektenmärkten nichts zu verspüren. Obwohl namentlich die Börsenspekulation durch die Zahlungseinstellung der Bankfirma Feyerabend, Goldschmidt & Co. verstimmt wurde, war die *Tendenz* von Anfang an *fest*. Zeitweise kam es zu einer geradezu stürmischen Aufwärtsbewegung. Die Nachfrage erstreckte sich sowohl auf die Werte des Großverkehrs als auch auf die nur zu einem Einheitskurs notierten Papiere. Das Privatpublikum hat sich nach allen Beobachtungen weit stärker am Börsengeschäft beteiligt als seit Monaten. Als Käufer bezeichnete man, namentlich an den letzten Börsentagen, Firmen, deren Auslandsbeziehungen bekannt sind. Man sprach vor allem von Käufen für französiche Rechnung, die man mit dem Verfall der französischen Valuta in Zusammenhang bringen wollte. Es handle sich, hieß es an der Börse, um eine „*Flucht aus dem Franken*", die besonders deshalb in deutsche Effekten erfolge, weil die New Yorker Börse in den letzten Wochen wiederholt starke Rückschläge zu verzeichnen hatte, die die französischen Interessenten von der Anlage in amerikanischen Werten zurückschreckten.

Die Zahlungseinstellung der Firma *Feyerabend, Goldschmidt & Co.* scheint die Börse nicht sehr stark in Mitleidenschaft zu ziehen. Über die Gründe, die zu der Insolvenz geführt haben, verlautet, daß die Firma umfangreiche Baisseengagements unterhalten habe, die bei der anhaltenden Haussebewegung der letzten Wochen nicht einzudecken waren. Es sollen aber auch Hausspositionen bestanden haben. Nähere Einzelheiten lagen bei Abfassung dieses Berichtes noch nicht vor. In der am letzten Sonnabend unter Ausschluß der Öffentlichkeit abgehaltenen Gläubigerversammlung ist die erste Aussprache zwischen den Beteiligten erfolgt. Die Forderungen sollen sich auf etwa 700 000 RM. belaufen.

Die Bekanntgabe des Gesetzentwurfes über die Freigabe des deutschen Eigentums in Amerika führte zu lebhafter Nachfrage am Markte der *Schiffahrtswerte*. Mit den Einzelheiten des Gesetzentwurfes beschäftigen wir uns an anderer Stelle. Durch Exekutionsverkäufe wurde später der Kurs wieder gedrückt. — Von *Montanwerten* waren die Aktien der zur Rhein-Elbe-Union gehörenden Gesellschaften bevorzugt. Bochumer konnten den Paristand erreichen, Deutsch-Luxemburg und Gelsenkirchen ihn sogar überschreiten. — Bemerkenswert ist die Kursbewegung in den Aktien der Riebeckschen Montanwerke, die ebenfalls nach langer Zeit den Paristand überschritten haben. Die Situation bei dem Unternehmen, daß bekanntlich für das letzte Geschäftsjahr dividendenlos geblieben ist, ist ziemlich undurchsichtig. Das Hauptunternehmen

scheint zwar rentabel zu arbeiten, doch soll sich das Ölhandelsgeschäft, das Riebeck während der Stinnes'schen Herrschaft angehängt worden ist, noch immer verlustreich gestalten. Nähere Einzelheiten über den Geschäftsgang sind schwer zu erhalten, da die jetzt vom Anilin-Konzern beherrschte Gesellschaft mit Mitteilungen an die Öffentlichkeit äußerst zurückhaltend ist.

Lebhafte Umsätze erfolgten in den Aktien der Deutschen Erdöl A.-G.; auch sie gingen über Pari; als Käufer bezeichnete man hauptsächlich die Darmstädter und Nationalbank und die Firma Marcus Nelken & Sohn. Sehr fest lagen die Aktien der Rütgerswerke bei Käufen der Deutschen Bank. Die Geschäftslage bei diesem Unternehmen soll sich, wie an der Börse verlautet, in der letzten Zeit wesentlich gebessert haben. Dessauer Gas werden anhaltend von verschiedenen Bankfirmen aus dem Markt genommen; die Nachfrage wird mit den alten Dividendenschätzungen, die auf 6 bis 8% lauten, begründet. Dividendenerwartungen führten auch zu einer Kurssteigerung in den Aktien der Gebrüder Körting A.-G.

Am *Rentenmarkt* litten Vorkriegs-Hypothekenpfandbriefe und Kommunalobligationen teilweise unter Realisationen. In den letzten Tagen machte sich indessen erneute Nachfrage geltend. Von Goldpfandbriefen waren 10prozentige eher schwächer, weil man mit Kündigungen rechnet. Stärker begehrt wurden dagegen 8prozentige im Zusammenhang mit der Senkung des Reichsbankdiskonts. — Von ausländischen Renten lagen Macedonier, die unter anderem von den Firmen S. Bleichröder und Hugo Oppenheim & Sohn gekauft wurden, sehr fest. Die Kurssteigerung wurde mit Gerüchten über einen angeblich bevorstehenden Umtausch der Macedonier in griechische Anleihe begründet. Diese Gerüchte können jedoch nur unter Vorbehalt wiedergegeben werden. Bosnische Anleihen zogen aus den hier wiederholt angegebenen Gründen gleichfalls weiter an. Über die Stellungnahme der jugoslavischen Regierung in der Frage der Behandlung der deutschen Tranche ist aber nichts Neues bekanntgeworden.

Frankfurter Börse

(Bericht unseres Korrespondenten)

In der Berichtsperiode erhielt sich zunächst die starke Widerstandskraft der Effektenmärkte, um dann später, als die Diskontreduktion der Reichsbank auf 7% vorlag, einem *Tendenzumschlag zu voller Hausse Platz zu* machen. Der Markt war in Frankfurt a. M. in besonderem Maße gut disponiert; die Geldverhältnisse waren überaus leicht — bis fast unmittelbar vor dem Ultimo —, die Entwicklung der *amerikanischen Freigabe*-Angelegenheit und der vorstehende Abschluß der *Trustbildung in Rheinland-Westfalen,* die sich fortsetzenden großen Paketansammlungen in den hier notierten Schiffahrtsaktien, all das wirkte am Aktienmarkte zusammen, um selbst gegenüber dem zeitweise auftretenden Entlastungsbedürfnis keinerlei wesentliche Ermäßigung des Kursniveaus eintreten zu lassen. In der ersten Woche der Berichtszeit, in der im ganzen, zum Teil unter dem Einfluß der aus der belgischen und französischen Valutabaisse erwachsenden Konkurrenzsorgen für unsere Industrie, die Aktienmärkte eine gewisse Zurückhaltung zeigten, entwickelte sich zudem eine geradezu phänomenales Geschäft am Markte der *Vorkriegs-Pfandbriefe,* die auf die Bekanntgabe der Teilungsmassen besonders einiger süddeutscher Institute einen überaus kräftigen Hausseanreiz erhielten und in denen enorme, teilweise allerdings auch reichlich spekulative Umsätze erfolgten. In der Bewegung der Vorkriegs-Pfandbriefe, gleichzeitig aber auch der anderen festverzinslichen Titel (Goldpfandbriefe, Stadtanleihen neuesten Typs) kündigte sich im übrigen bereits im Zusammenhang mit den Vorgängen am offenen Geldmarkte die Veränderung der Lage am Zins- und Anlagemarkte an, die dann durch die offizielle Diskontermäßigung zu Beginn der zweiten Woche der Berichtsperiode ihre äußere Dokumentierung erfuhr und Anlaß zu einem heftigen *Hausseausbruch am gesamten Aktienmarkte* gab. Zu dieser Entwicklung trug auch bei, daß die valutarischen Störungen in Frankreich und Belgien und die neuen Wertverluste der dortigen Währungen ziemlich deutlich Anlaß zu fortgesetzten Währungsfluchtvorgängen gaben, daß sich französische und belgisches Kapital zu Sicherstellungszwecken anlagesuchend an den deutschen Aktienmarkt wandte und diesem neue Käuferschichten zuführte. Gleichzeitig ließ sich hier beobachten, daß unmittelbar nach der Diskontreduktion auch das sonstige Ausland mit Käufen am deutschen Aktienmarkt wieder einsetzte, indem es Gelegenheit sah, dort von der Anpassung der Kurse an das veränderte Zinsniveau Nutzen zu ziehen; man darf daran erinnern, daß noch vor relativ kurzer Zeit erst ein Dividendenstand von 8—9% annähernd das Pariniveau einer Aktie zu rechtfertigen schien, während jetzt die Kursbewegung sich auf den 7 proz. Diskontsatz als Pari-Ertragsrente einzustellen beginnt. Wenn am Frankfurter Aktienmarkte dabei besonders in den Mittel- und Kleinwerten der Industrie die große Hausse sich vollzog, wenn in diesen Papieren die Zahl der notwendig werdenden Rationierungen der Kaufaufträge Legion war und gleichzeitig sehr viele Kursstreichungen mangels Materials erfolgen mußten, so trat in diesen Erscheinungen etwas in die Sichtbarkeit, was schon lange vermutet wurde: daß die in der Inflationszeit eingetretene außerordentliche Zersplitterung des deutschen Aktienbesitzes in eine Fülle von spekulativen Einzelhänden endgültig der Vergangenheit angehört, daß inzwischen in der langjährigen Depressionsperiode der Börse ein sehr großer Teil der Aktien in die Hände der Verwaltungskreise und befreundeter Firmen der Aktien-Gesellschaften zu sehr billigen Preisen zurückgeströmt ist und von diesen nun festgehalten wird. Daraus ist eine sehr prägnante *Materialknappheit* in vielen Aktienwerten des Marktes für mittlere und kleine Industriepapiere entstanden, die die Umsätze sehr erschwert und immer wieder zu Rationierungs- und Streichungsnotwendigkeiten führt. Die „Überreitung" vieler Prämien- und Stellagegeschäfte durch die Kursentwick-

	März						
	22.	24.	25.	27.	29.	30.	31.
Metallbank	97¾	94¾	94¾	96	97¾	99	99½
Metallgesellschaft	109	104¼	104	108	110½	111½	113¾
Scheideanstalt	110	108	107	109.95	114¼	118¾	121
Dt. Eff. & Wechselbank	85	86¼	86¼	90	93	95	95¾
Deutsche Vereinsbank	81	—G.	—G.	—G.	85½	—G.	87
Eisenbahn Rentenbank	—	0,70	0,65	—	0,70	—	0.70
Frankfurter Bank	83	83	82	85½	90	90	90
Frankfurter Hyp.-Bank	82¼	81¼	82,10	86	90	89¼	89¼
Bamag	37	35	35	37	40½	41¾	41
Brauerei Henninger	106	106	106	108	—	115	115
Adlerwerke Kleyer	50¾	50	50	51¼	51¼	53½	55
Bahnbedarfs-A.-G.	29½	30¼	—	34,90	34,90	32,90	31,90
Cement Heidelberg	94	92½	93½	99	105	104	104
Chem. Goldenberg	103	102½	—	—	—	95	98
Dt. Verl. Stuttgart	94	94	93	94	95	95	96
Dürrwerke	36	35	36	36	37	37½	38
Dyckerhoff	48	46½	44¼	48¼	50	54¾	56
Eis. Kaiserslautern	25½	25	25	25	26	28½	30
Enzinger	88	88	89	—	91	91	95
Ettlinger Spinnerei	206	208	209	210	210	211	210
Frankfurter Hof	63	62¾	62	65	68	66	72
Pokorny & Wittekind	44⅞	44	44⅞	47¼	47½	49	48½
Gebr. Fahr	45	44	43	44¾	44.90	45	45
Greffenius	80	78	76¼	81	81	81½	84¾
Hanfwerke Füssen	62	62¼	62½	65	70½	—	76
Hochtief	59½	64¾	60½	63½	63½	65	66
Ph. Holzmann	75	73½	72¼	76	77¼	79½	82
Holzverkohlungs-Ind.	77½	75½	74¾	78	79½	79½	79¾
Inag	0,80	0,80	0,75	0,85	0,75	0,80	0,875
Reiniger, Gebb. & Schall	58	66	64	63	65	67	[illegible]
Karlsruher Maschinen	41	42	41	43⅛	43¾	44¼	44½
Lokomot. Krauß & Co.	—	—	45	—	47	—	60
Liga Gummiwerke	64	—	—	—G.	73	76	74½
Lechwerke	88¾	89	88½	92	97	95	95
Ludwigshafener Walzm.	57	54½	54¼	59	60	64	62
Mainkraftwerke	86	85	84	86	88	92½	90¼
Miag	100	100	100	102	101	103	106
Moenus	40	40½	41	44	46	47	46¼
Peters Union	79	84	85	91¾	90¼	90	90
Riedinger	—	—	—	—	—	53	53
Schuhfabrik Herz	32½	33½	33	36½	40¼	42	41
Sichel & Co.	6¼	4¾	4½	3⅝	3½	3½	3.60
Veithwerke	50	53	54	58	62	64¾	61
Ver. Chem. Ind. Frankfurt	68	66¼	66,10	69	70	70¼	74¼
Voigt & Häffner	81½	83	83	85	88	90	94¼
Voltohm	32	32¾	33½	34½	35	36½	37½
Tellus	56	57	59	64	72	73	73
Wayss & Freytag	95	95	94¼	96	98½	99¼	101
Zuckerfabrik Frankenthal	52	54	54	54¾	54.10	57	56
Frankf. Allg. Vers.-A-G. RM	98½	95	94½	95½	97½	98½	98½

lung zum Märzultimo führte zum Lieferungszwang für die Billhaker und zu großen Deckungskäufen dieser letzteren.

Die besonderen Bewegungen am Frankfurter Platze häuften sich in der letzten Woche derart, daß nur das Wesentlichste hervorgehoben werden kann. Eine explosive Hausse erfuhren u. a. sämtliche Papiere des *Metallbank*-Konzerns und der befreundeten *Holzverkohlungs-Industrie A.-G.;* von den lokalen Bankwerten waren Deutsche Effekten- und Wechselbank und Deutsche Vereinsbank sehr kräftig gesucht, letztere bei großer Materialknappheit, obwohl mit einer Dividendenverteilung für 1925 nicht zu rechnen ist. Am *Versicherungsmarkte* waren die Kursbewegungen ebenfalls recht auffallend, das besondere Interesse wandte sich zeitweise den Aktien der Frankfurter Allgemeinen Versicherungs-A.-G. zu, nachdem bekannt geworden war, daß der Michael-Konzern einen gewissen Aktienposten erworben hat und möglicherweise auf eine Kombination seiner Versicherungsinteressen mit der Frankfurter Allgemeinen Versicherungs A.-G. hinstrebe. Auch die Aktien der lokalen Hypothekenbanken schlossen sich der Haussebewegung an. Bemerkenswert war das sehr große Interesse für die Vorzugsaktien hochwertiger industrieller Unternehmungen; auch hier machte sich das Diskontmoment geltend, zumal gegenüber der Entwicklung beispielsweise der Goldpfandbriefe die Kurse der industriellen Vorzugsaktien von Rang als zurückgeblieben angesehen werden; es waren Tauschoperationen von Goldpfandbriefen gegen derartige Vorzugsaktien zu beobachten. Eine starke Hausse zeigten sodann *Peters Union A.-G.* auf die Erwartung von 10% Dividende (trotz der jüngsten auffallend zurückhaltenden Erklärung der Verwaltung), und die der Gesellschaft nahestehenden Liga-Gummiwerke, Barmer Bankverein strebten rasch gegen den Paristand. Bayer. Hypotheken- und Wechselbank enorm fest, über Pari steigend. Die Papiere des *Inag-Reiniger*-Konzerns, die lange von der maßgebenden Siemens & Halske A.-G. ganz vernachlässigt worden waren, haussierten in raschem Tempo, die kommenden Bilanzen wurden günstig beurteilt. *Zuckerwerte* wurden auf die nunmehr fest vorgeschlagene Fusion trotz der sich ankündigenden Opposition und trotz der Dividendenlosigkeit zeitweise stark erhöht umgesetzt. Brauereiwerte auf guten Absatz sehr gefragt. Die *Sichel*-Aktie verlor scharf, nachdem die außerordentliche Generalversammlung die doch nur sehr geringen Aussichten der Aktionäre klargelegt hat. Im übrigen ergoß sich über den Einheitsmarkt eine riesige Kaufwelle, die fast überall zu großen Kurserhöhungen führte, ohne daß besondere Momente im einzelnen dafür festzustellen gewesen wären. Erst unmittelbar vor der Osterpause erfolgten am Aktienmarkt *vereinzelte* Realisationen mit Kursdruck; im ganzen erhielt sich die Hochbewegung, die bereits zu umfangreichen spekulativen Hausseengagements geführt zu haben scheint.

Bilanzen

Bayerische Vereinsbank

10% Dividende — Die Schwierigkeiten des Hypothekengeschäfts

Dem Charakter des Institus als *„gemischte* Kredit- und Hypothekenbank" entsprechend lassen sich Geschäftsergebnisse, Status und Liquidität nicht ohne weiteres mit den Ergebnissen der reinen Kreditbanken vergleichen, auch wenn das übliche Bilanzschema für Kreditbanken Verwendung gefunden hat. Von dem *Gesamtrohertrag* (einschl. 102 639 RM. Vortrag) in Höhe von 12,97 Mill. RM. (i. V. 12,79) entfallen 4,14 Mill. (0,97) auf Gewinne aus dem Hypothekengeschäft, der Rest auf Provisionen, Zinsen, Wechsel- und Devisengewinn, Sorten- und Coupongewinn und Effekten- und Konsortialgewinn. Diese Aussonderung der Hypothekengewinne läßt deutlich das *Wiedererstarken des Realkreditgeschäfts* erkennen. Innerhalb der Geschäftsunkosten von 7,95 Mill. RM. (9,75) entfallen 5,75 Mill. (6,72) auf die Personalunkosten, 0,89 Mill. (1,22) auf Steuern und Umlagen und 1,30 Mill. (1,81) auf die sonstigen Handlungsunkosten. Debetzinsen beanspruchten 2,82 Mill. RM. (0,43), so daß ein *Reingewinn* von 2,20 Mill. (2,15) bleibt, von dem indessen die Gewinnanteile der Interessengemeinschaftsbanken mit 0,17 Mill. RM. (0,31) abgehen. Zur Verteilung bleiben 2,03 Mill. RM. (1,84), die eine *Dividende* auf die Stammaktien von wieder 10 Prozent ermöglichen. Der Aufsichtsrat erhält an Tantieme 37 666 RM. (76 333), ein Betrag von 130 599 RM. wird auf neue Rechnung vorgetragen.

In ihrem *Geschäftsbericht* stellt die Verwaltung eine erhebliche *Steigerung der Umsätze* auf insgesamt 6 Milliarden RM. fest. Die Höhe der fremden Gelder hat den Stand von 1913 wesentlich überschritten, wobei die Zunahme gegen das Vorjahr in der Hauptsache auf *Einlagen* entfällt, welche nicht täglich kündbar, sondern der Bank auf bestimmte Zeit fest überlassen sind. Unter den Debitoren befinden sich *Rembours-Kredite* in Höhe von 1,78 Millionen RM., die für *Wareneinfuhr* in Anspruch genommen und nur an Firmen ersten Ranges gewährt worden sind. In der *Bilanz* weist das Konto *„dauernde Beteiligungen* bei Banken und Bankfirmen" gegen das Vorjahr eine *Verringerung* auf, die auf die Aufgabe der kommanditarischen Beteiligung bei dem Bankhaus G. F. *Grohé-Henrich* in München, sowie auf die Abschreibung der Aktien der *Alpenländischen Vereinsbank* in Innsbruck zurückzuführen ist. Nach der vorliegenden Bilanz hat sich die *Liquidität* des Instituts gegen das Vorjahr gebessert. Die liquiden Mittel, nämlich Kasse. Sorten, Giro-Guthaben, Wechsel, Nostro-Guthaben und notierte Wertpapiere, betrugen zu Ende des Berichtsjahres 52,1 Millionen RM. (32,9) und deckten die Verbindlichkeiten (Gläubiger, Akzepte und Schecks) zu 50,8 % gegen 49,0 % im Vorjahr. Die Höhe der Unkosten ist trotz der gesteigerten Umsätze noch immer erheblich, obwohl der Personalbestand im Laufe des Berichtsjahres um 236 Angestellte auf 1690 verringert werden konnte.

Wie schon erwähnt, hat der Wiederaufbau des Bodenkreditgeschäfts im letzten Jahr beträchtliche Fortschritte gemacht. Die Zunahme des *Pfandbriefumlaufs* stellt sich auf 27,4 Millionen RM. Aus wohlerwogenen Gründen hat das Institut sich den vielfachen Bestrebungen, Pfandbriefe in größerem Umfang in Amerika unterzubringen, ferngehalten. Maßgebend dafür war vor allem die Forderung der amerikanischen Bankiers, eine *Spezialdeckung* für diese Amerika-Pfandbriefe durch Einrichtung eines besonderen *Hypothekenregisters* zu schaffen, eine Forderung, die dem Grundgedanken der deutschen Hypothekengesetzgebung, wie er in der Kumulativ-Haftung für die Gesamtemission einer Hypothekenbank liegt, widersprechen würde. Die Hauptschwierigkeit für die weitere Ausbreitung des Realkreditgeschäfts sieht die Verwaltung in der Unmöglichkeit, *Deckungshypotheken* in ausreichendem Maß zu beschaffen. Die Ausleihungen durch Vermittlung der deutschen Rentenbank-Kreditanstalt würden die eigene Beleihungstätigkeit der Hypothekenbanken lahmlegen, während beim übrigen Grundbesitz die steuerliche Belastung das Erträgnis derart verkürze, daß die Beleihungssumme, die auf Grund des Ertragswerts äußerst

gegeben werden kann, den Bedürfnissen der Eigentümer nur selten gerecht werde. — Die *Teilungsmasse für Pfandbriefe* wird per Jahresende mit 36,77 Mill. RM. ausgewiesen (gegen 35,74 Mill. zu Anfang des Jahres), wovon 35,02 Mill. den Aufwertungsbetrag der Hypotheken und 1,75 Mill. sonstige verzinsliche Anlagen darstellen. Der Aufwertungsbetrag ist dabei immer noch nach der 3. Steuernotverordnung berechnet, da die Aufwertungsgesetze vom 16. Juli 1925 nach Meinung der Verwaltung kein zuverlässiges Bild gäben, eine Meinung, die, wie die Abschlüsse anderer Hypothekenbanken zeigen, keine sachliche Berechtigung haben dürfte.

	Bilanz per 31. 12. 25.	Bilanz per 31. 12. 24.	Goldbilanz per 1. 1. 24.
	in Millionen Reichsmark		
Aktiva:			
Kassa, Geldsorten, Kupons	2,72	1,95	} 2,28
Guthaben b. Noten- und Abrechnungsbk.	2,03	1,62	
Wechsel und unzinsl. Schatzanweisungen	15,02	9,67	2,28
Nostroguthaben bei Banken	29,28	16,29	0,09
Eigene Wertpapiere	3,93	3,45	2,50
Konsortialbeteiligungen	3,72	3,47	4,00
Dauernde Beteiligungen bei and. Banken	3,37	3,65	3,50
Debitoren in laufender Rechnung	65,25	40,06	16,60
davon: gedeckt	*38,45*	*24,32*	—
Hypotheken, Darlehn in Feingold	47,53	18,40	1,60
Darlehn aus Mitteln der Rentenbank-Kreditanstalt	0,64	—	—
Anlagen d. Teilungsmasse f. Pfandbriefe	36,77	35,74	—
Aufgelauf. Zinsen u. Feingold-Hypothek.	1,02	0,25	—
Immobilien	6,00	5,99	6,00
Veräußerte Verwertungsaktien	—	—	3,00
Passiva:			
Aktienkapital	21,05	13,05	13,05
Reservefonds	6,59	6,50	6,50
Andere Reserven	1,56	1,19	1,00
50% Aufgeld-Verpflichtung f. Vorzugsakt.	0,53	0,53	0,53
Kreditoren	94,11	60,89	25,02
davon: Guthaben deutscher Banken	*11,37*	*14,26*	—
Einlagen auf provisionsfr. Rchg.	*56,59*	*25,22*	—
davon: innerhalb 7 Tagen fällig	*22,36*	*12,69*	—
bis 3 Monaten fällig	*31,09*	*10,43*	—
nach 3 Monaten fällig	*3,14*	*0,10*	—
sonstige Kreditoren	*26,16*	*23,42*	—
davon: innerhalb 7 Tagen fällig	*16,52*	*22,02*	—
bis 3 Monaten fällig	*9,64*	*1,39*	—
nach 3 Monaten fällig	*0,005*	*0,004*	—
Akzepte und Schecks	8,44	2,87	0,26
Hypothekenpfandbriefe in Feingold	44,74	17,44	1,27
Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt	0,29	—	—
Aufwertungsbetrag d. Hypothek.-Pfandbr.	36,77	35,74	35,47
Stückzinsen für Goldpfandbriefe	1,05	0,28	—
Gewinn	2,03	1,84	—

Vereinigte Glanzstoff-Fabriken

15% Dividende – Die neuen Beteiligungen

Der Fabrikationsgewinn aus 1925 stellt sich auf 12,16 Millionen RM. gegen 10,89 Millionen im Vorjahr. Einschließlich Gewinnvortrag und Zinseinnahmen ergibt sich ein *Rohgewinn* von 12,67 Millionen RM. (11,21). Die höheren Abschreibungen, die im Umfang von 3,4 Millionen (2,79) vorgenommen wurden, sind teilweise ausgeglichen durch eine *Verminderung der Generalunkosten* von 3,83 Millionen im Vorjahr auf 3,30 Millionen RM. Der restierende *Reingewinn* beträgt somit 5,96 Millionen RM. gegen 4,59 Millionen i. V. und gestattet die Ausschüttung einer *Dividende von 15%* auf die Stammaktien (i. V. 10%). Den offenen Reserven werden 0,5 Millionen RM. (0,74) überwiesen, Tantiemen und Gratifikationen beanspruchen 0,68 Millionen RM. (0,45). Der *Geschäftsbericht* geht leider nicht im einzelnen auf die Vorgänge ein, die zu der *beträchtlichen Erhöhung der Anlagewerte* gegenüber der Vorjahrsbilanz (trotz der reichlichen Abschreibungen) geführt haben. Grundstücke und Gebäude sind um 3,39 Millionen, die Fabrikationsanlagen um 1,37 Millionen und die Kraftanlagen um 0,21 Millionen RM. höher bewertet als zum Schluß des vorletzten Geschäftsjahres. Diese Wertsteigerungen dürften ihren Grund haben in der *technischen Verbesserung* der Betriebe selbst, die durch den fühlbaren Wettbewerb der ausländischen, durch Steuern und Abgaben weniger belasteten Konkurrenz erforderlich geworden sind. Im vergangenen Jahr hat die Gesellschaft auf dem Gebiet der Kupferseide Interesse genommen an der *I. P. Bemberg A.-G.* in Barmen und deren ausländischen Tochtergesellschaften, besonders an der *American Bemberg Corporation.* Eine weitere Beteiligung fand statt an der *Aceta-G. m. b. H.* in Berlin, die bekanntlich zusammen mit der I. G. Farbenindustrie A.-G. errichtet worden war. Bekannt ist auch die Annäherung an den *Konzern Courtaulds Ltd.*, die zur gemeinsamen Gründung der Glanzstoff-Courtaulds G. m. b. H. in Elberfeld geführt hat. Die dort errichtete neue Fabrik wird demnächst ihren Betrieb aufnehmen.

In der *Bilanz* sind diese Erweiterungen der Interessen der Gesellschaft unter „Dauernde Beteiligungen" gebucht. Die höheren Umsätze des Geschäftsjahres und die genannten Betriebserweiterungen haben das Betriebskapital des Unternehmens in großem Umfang in Anspruch genommen, so daß die *Liquidität* gegen das Vorjahr eine *Verschlechterung* erfahren hat. Den flüssigen Mitteln an Kasse, Wechseln, Wertpapieren und Debitoren in Höhe von 9,35 Millionen RM. stehen Verpflichtungen in Höhe von 6,65 Millionen gegenüber, während im Vorjahr bei etwa gleichhohen Verpflichtungen die flüssigen Mittel sich auf 15,81 Millionen RM. belaufen hatten. Die Gesellschaft plant zur Finanzierung der noch bevorstehenden Betriebserweiterungen eine *Erhöhung ihres Aktienkapitals* um 12 Millionen RM. auf 42,6 Millionen durch Ausgabe von 40 000 Inhaber-Stammaktien zu je 300 RM., von denen ein Betrag von 5 Millionen RM. den alten Aktionären zu 110% im Verhältnis von 6 : 1 angeboten werden soll. Es wäre wünschenswert, wenn die Verwaltung in der bevorstehenden Generalversammlung nähere Mitteilungen vor allem über die finanziellen Verpflichtungen machen würde, die ihr aus der vielfältigen Erweiterung ihrer Beteiligungen im vergangenen Jahr erwachsen sind und noch weiter erwachsen werden.

	Bilanz per 31. 12. 25.	Bilanz per 31. 12. 24.	Bilanz per 1. 1. 24.
	In Millionen Reichsmark		In Mill. M.
Aktiva			
Grundstücke und Gebäude	9,88	6,48	6,15
Fabrikationsmengen	6,24	4,87	5,42
Kraftanlagen	1,16	0,95	1,12
Kasse	0.02	0 03	0,13
Wechsel	0.003	0,01	0,005
Wertpapiere	0,009	0,02	0.21
Dauernde Beteiligungen	14.82	12,14	11,95
Rohmaterialien	0.69	0,44	0,41
Betriebsmaterialien	0,55	0,56	0,49
Fabrik te.	3,12	2.03	2,72
Bankguthaben	2,40	3,81	1,55
Debitoren	6,92	11,95	5,40
Bahnanschluß, Werkzeuge, Mobilien, Patente	*7 RM*	*7 RM*	0,53
Passiva			
Aktienkapital	30.60	30.60	30,60
Reservefonds	2,00	1,76	1,76
Sonderrücklagen	0,50	—	—
rückst. Dividenden	0,03	0,02	1,00
Kreditoren	6,65	6,29	2,71
Gewinn	5,96	4,59	—

Ilse Bergbau-A.-G.

Wieder 8% Dividende

Von dem Rohgewinn des Unternehmens mit 16,7 Millionen RM. (zuzüglich 0,26 Mill. Einnahme aus Beteiligungen, die bei Ilse niemals eine große Rolle gespielt haben) beanspruchten allgemeine Unkosten und Zinsen je 0,9 Mill. RM., Steuern 2,9 Mill., Arbeiterversicherungen, Ruhegelder usw. 1,5 Mill., Abschreibungen usw. 4,5 Millionen RM. Von dem verbleibenden *Reingewinn* von 6,5 Mill. RM. (gegenüber 6,0 Mill. i. V.) werden *je 8 % Dividende* auf Stammaktien und Genußscheine und *6 % Dividende* auf Vorzugs- und Vorratsaktien ausgeschüttet; 171 000 RM. erhält der Aufsichtsrat, 200 000 RM. die Pensionskasse, 500 000 RM. werden zur Befriedigung etwaiger Aufwertungsansprüche von Kaufgelder- und Hypothekenzahlungen reserviert, die die Gesellschaft in der letzten Inflationszeit gemacht hat. Was die Aufwertung der noch bestehenden Teilschuldverschreibungen betrifft, so will das Unternehmen die den Gläubigern gesetzlich zustehenden Genußscheine *bar ablösen,* um Komplikationen mit den schon bestehenden Genußscheinen zu vermeiden.

Diese letzteren sind nunmehr auch durch das Reichsgericht als zu Recht bestehend *anerkannt* worden, ebenso die noch vorhandenen 12 Mill. Vorratsaktien, während weitere 100 Mill. Papiermark Schutzstammaktien von der Gesellschaft freiwillig eingezogen worden sind. Gegen die Anerkennung der Vorratsaktien ist vom Standpunkt des

geltenden Rechts aus nichts zu sagen, wohl aber geht u. E. das Reichsgerichtsurteil bezüglich der *Genußscheine* fehl und ist ein weiterer Beweis dafür, daß die Rechtsprechung allein, ohne Gesetzesänderung den Aktionären keinen genügenden Schutz bietet. Tatsache ist doch, daß auch die Vorzugsaktionäre, obwohl ihr Risiko nicht das gleiche ist, wie das der Stammaktionäre, in genau demselben Umfang wie diese Genußscheine erhalten haben; da diese Genußscheine dieselbe Dividende wie die Stammaktien beziehen, ist den Stammaktionären unzweifelhaft ein Teil des Reingewinns zugunsten der Vorzugsaktionäre ohne entsprechende Gegenleistung entzogen worden. Und es ist nur ein geringer Trost, daß die Genußscheine etwas schärfer als das Aktienkapital zusammengelegt worden sind, so daß jetzt auf 3000 RM. Aktien 2000 RM. Genußscheine kommen. Überdies ist die Ausgabe von Genußscheinen, die nicht nur am Reingewinn, sondern auch an der Substanz (im Falle einer Liquidation) partizipieren, und darum auch in der Bilanz als Passivposten aufgeführt werden, eine Umgehung des Gesetzes, da sie in Wirklichkeit nichts anderes als Aktien ohne Stimmrecht darstellen, die das Handelsgesetzbuch nicht kennt.

Der *Umsatz* hat im Jahre 1925 zugenommen; die Braunkohlenförderung betrug 9,25 Mill. t gegen 8,69 i. V., die Briketterzeugung 2,9 gegen 2,64 Mill. t, die Erzeugung von elektrischer Energie 116 Mill. kW.-Stunden gegen 106 Mill. i. V.; nur die Ziegelproduktion blieb mit 16,5 Mill. Stück ziemlich gleich und der Rohbraunkohleabsatz ist auf 1,4 Mill. t gegen 1,6 Mill. t i. V. zurückgegangen. Im Jahre 1926 hat sich infolge des warmen Frühlingswetters der Absatz sehr verschlechtert, so daß in ungewöhnlichem Umfange Briketts auf Lager genommen werden mußten.

Das Unternehmen konnte seine Anlagen *erweitern*, insbesondere zeigen die Konten „Grubenfelder" und „Gebäude auf Grubenfeldern" erhebliche Zugänge; der Ankauf wurde durch die Verleihung des *Enteignungsrechts* seitens der Behörde sehr erleichtert.

	Bilanz per 31. 12. 25.	Bilanz per 31. 12. 24.	Goldbilanz per 1. 1. 24.
	In Millionen Reichsmark		
Aktiva			
Grubenfelder	49,98	47,84	46,41
Gebäude	9,61	8,89	8,73
Bagger-, Förder-, elektr. Kraftanlagen	9,28	10,09	9,97
Brikettfabriken	12,25	12,09	12,29
Ziegeleianlagen	0,63	0,31	0,31
Eisenbahnen	0,94	1,00	1,06
Werkstätten	1,[illegible]3	1,57	1,49
Beteiligungen	4,87	4,08	4,21
Anspr. auf Rückford. d. Stammaktien	11,99	11.99	11.99
Hypotheken und Darlehen	0,33	0,21	0,04
Kasse	0,37	0,30	0,13
Wechsel	0,07	0,05	0,02
Wertpapiere	—	—	0,025
Bankguthaben	1,73	2,38	—
Außenstände	5,33	3,40	1,31
Verschiedene Debitore	1,07	0,57	0,61
Inventurbestände	4,30	4,15	4,77
Tagebau-Vorratsabdecke	1,80	1,63	0,99
Passiva			
Aktienkapital	50,00	50,00	50,00
Genußscheine	33,40	33,40	33,40
Reservefonds	9,73	9,73	9,73
Obligatoren	0,58	0,63	0,63
Rückstellungen	0,32	0,22	0,19
Ruhegehaltskassen	1,29	0,50	0,50
Anleihezins., Dividendenrückstände, rückst. Einzahlung., a. Beteiligung.	0,69	—	—
Bankschulden	4,30	—	0,36
Neubauschulden	0,15	0,35	—
Grubenfelder-Restkaufgelder	5,11	4,15	4,24
Rechnungsschulden u. Verschiedenes	1,62	1,48	1,03
Angestellten-Guthaben	2,02	2,46	0,18
Aufwertungsverpflichtungen	1,50	1,68	4,22
Gewinn	6,49	5,98	—

Continental-Caoutchouc- u. Gutta-Percha-Compagnie

Dividende wie im Vorjahre – Unbegründete Zollforderungen

Infolge erhöhter Nachfrage nach ihren Erzeugnissen konnte die Gesellschaft, obwohl die Rohstoffpreise eine Erhöhung erfahren haben, ihren *Geschäftsgewinn*, der auch vereinnahmte Mieten einschließt, von 10,3 Mill. RM. i. V. auf 17,69 Mill. RM. steigern. Trotzdem bleibt nach Absetzung von Steuern und Unkosten *kein wesentlich höherer Reingewinn* als im Vorjahr. Mit Rücksicht auf die immer noch unsichere Geschäftslage wurden auf die *Außenstände* vorsichtshalber Abschreibungen in Höhe von 1,98 Mill. RM. (i. V. 0,39) vorgenommen. Reparaturen erforderten 1,67 Mill. (1,04), während an Steuern im Berichtsjahr 3,13 Mill. gegen 3,03 und an Versicherungsbeiträgen 0,94 Mill. gegen 0,57 gezahlt werden mußten. Die *Zinslasten* weisen die außerordentliche Steigerung von 0,49 Mill. i. V. auf 2,17 Mill. RM. auf. Durch erhebliche Abschreibungen und Rückstellungen wurde ferner das *Wertpapier- und Beteiligungskonto* um 2,48 Mill. RM. vermindert. Auf die Anlagewerte wurden weitere 1,5 Mill. RM. abgeschrieben gegen 1,27 Mill. i. V. Der verteilbare *Reingewinn* stellt sich danach auf 3,22 Mill. RM. (i. V. 3,02), über dessen Aufteilung erst in der Generalversammlung Mitteilung gemacht werden soll. Das Berichtsjahr brachte der Gesellschaft eine *Steigerung der Umsatzmenge*, die etwa das $1\frac{1}{2}$fache der höchsten Friedensumsätze beträgt. Das finanzielle Ergebnis, daß der Gesellschaft die *Ausschüttung einer Dividende von 10 Prozent* (wie i. V.) gestattet, obwohl das Geschäftsjahr durch die außerordentlichen Kosten der im Gang befindlichen *Betriebserweiterung* belastet war, scheint die Verwaltung noch nicht zu befriedigen. Sie gibt nämlich ihrer Enttäuschung darüber Ausdruck, daß die bisher abgeschlossenen *Handelsverträge* ihrem Haupterzeugnis, der Fahrzeugbereifung, *keinen ausreichenden Schutz* gesichert hätten, und hält den Zollsatz von 10 bis 15 Prozent für *ungenügend*, um der billiger arbeitenden Konkurrenz des Auslandes entgegentreten zu können. Diese Ausführungen stehen indessen in einem auffallenden Gegensatz zu der Feststellung des Geschäftsberichts, wonach der Prozentsatz des *Exports* im Verhältnis zu dem erhöhten allgemeinen Umsatz auf gleicher Höhe wie im Vorjahr gehalten werden konnte, obwohl die Verwaltung Wert darauf gelegt hat, ihre Exporttätigkeit nicht durch verlustbringende Aufträge zu forcieren.

In der *Bilanz* zeigen die *Effektenbestände* eine Zunahme, die u. a. durch den Erwerb von 100 Kuxen der Zeche *„Alter Hellweg"*, deren Gesamtkapital nunmehr in Händen der Gesellschaft ist, erklärt wird. Der *Reservefonds* erscheint durch das Agio für die 1925 begebenen Aktien sowie durch die satzungsgemäße Zuweisung auf 4.885 Mill. RM. erhöht. Die *Betriebsmittel*, die sich aus Vorräten, Kasse, Wechsel und Kreditoren zusammensetzen, haben sich gegen das Vorjahr *verdoppelt* und belaufen sich auf 68,1 Mill. RM. Dem stehen an Kreditoren und Akzeptverpflichtungen 46,9 Mill. RM. gegenüber gegen nur 18,2 Mill. RM. i. V. Die *Liquidität* hat sich also *verschlechtert* als Folge der Umsatzsteigerung, die eine Festlegung größerer Mittel in Form von Vorräten und Kreditgewährung an die Kundschaft erforderlich machte. Leider enthält der Geschäftsbericht keinerlei Mitteilungen über das Schicksal der noch nicht begebenen 8,5 Mill. RM. *Vorratsaktien*, die im vergangenen Jahr zwar noch zur

	Bilanz per 31. 12. 25	Bilanz per 31. 12. 24	Goldbilanz per 1. 1. 24
	in Millionen Reichsmark		
Aktiva			
Grundstücke	6,15	6,00	6,00
Gebäude	10,00	9,90	10,00
Maschinen	6,50	6,00	6,20
Wechsel	1,57	0,64	1,08
Kassa	0,03	0.005	0,03
Wertpapiere und Beteiligungen	2,81	3,75*	2,94
Vorräte	21,79	13,95	12,67
Schuldner und laufende Rechnung	42,01	20,99	5,78
Vorauszahlungen	2 67	—	—
Vorratsaktien	—	10,00	10,00
Passiva			
Aktienkapital	32,10	40,10	40,10
Hypotheken	0,17	0,16	0,11
Reservefonds	4,89	4,20	4,00
Rückständige Dividenden	0,03	—	—
Gläubiger und Akzepte	46,88	18,17**	4,79**
Transitorische Buchungen	6,25	5,59	5,71
Gewinn	3,22	3,02	—

*) für 1924: *nur* Wertpapiere.
**) für 1924 sind Akzepte besonders mit 7,99 Mill. RM., in der Goldbilanz mit 252 448 RM. ausgeworfen.

Börse zugelassen worden sind, nunmehr aber zur Einziehung gelangen sollen, falls sich nicht inzwischen eine andere Verwendungsmöglichkeit finden läßt. Dagegen haben die seit einiger Zeit geführten Verhandlungen über die Aufnahme einer *Inlandsanleihe* jetzt zu einem Ergebnis geführt. Die Gesellschaft gibt nom. *20 Mill. RM. 8prozentige hypothekarisch gesicherte Obligationen* aus, von denen 15 Mill. RM. zum Kurse von 93 % zur öffentlichen Zeichnung ausgelegt werden; die restlichen 5 Mill. werden in Holland untergebracht.

Die Wirtschaft des Auslands

Englands Handel mit seinen Kolonien

Im Abendblatt vom 15. Januar brachte die „Frankfurter Zeitung" eine Meldung des Europapress, die folgenden Wortlaut hatte:

„Der Verband der britischen Industriellen sieht in der Entwicklung des englischen Handels nach den *Kolonien* in Übereinstimmung mit dem größten Teil der Konservativen das Mittel zur Ueberwindung der bestehenden industriellen und sozialen Schwierigkeiten. In diesem Sinne hat er wiederum ein Memorandum an die Regierung gerichtet. Zur Zeit mache der Handel mit den britischen Besitzungen nur etwa 41 Prozent des Gesamtexportes aus. Der Verband ersucht um Auskunft, welche weiteren Schritte in dieser Hinsicht gemacht worden sind, seitdem das Reichswirtschaftskomitee bereits im vergangenen August zwei Berichte in dieser Frage abgefaßt habe, die wertvolle Anregungen enthielten."

Die englischen Wirtschaftsschwierigkeiten haben sich seitdem nicht verringert. Wenn man in England darauf mit Maßnahmen antworten wollte, die geeignet sind, die Beziehungen Englands zu seinen Kolonien zu verstärken, — die Konsequenz dieser Maßnahmen würde natürlich vor allem eine verstärkte Tendenz zur *Schutzzollpolitik* sein —, so wird davon natürlich die deutsche Exportindustrie entscheidend betroffen. Daher ist eine Analyse der Stellung Englands zu seinen Kolonien kein rein englisches, sondern ein weltwirtschaftliches Problem; seine Auswirkungen auf den deutschen Außenhandel und damit auf die deutsche Wirtschaftskrise dürfen nicht unterschätzt werden. Um die entscheidende Wichtigkeit, die die englischen Kolonien und Dominions für das Mutterland haben, durch einige prägnante Ziffern zu charakterisieren, seien die englischen Daten den analogen deutschen gegenübergestellt. England war vor dem Kriege das Land, das am meisten Kapital außerhalb seiner Landesgrenzen angelegt hatte. Man schätzte die auswärtigen Kapitalanlagen auf 70—80 Goldmilliarden. Von diesen Beträgen waren ca. 50 % in den Kolonien angelegt. Das deutsche Kapital im Ausland — wir besitzen darüber kein absolut zuverlässiges statistisches Material — wurde vor dem Kriege auf 20—30 Milliarden geschätzt. Davon waren in den deutschen Kolonien ca. 300 Millionen angelegt, d. h. 1 %. Von der englischen gesamten Ausfuhr gingen ca. 40 % in die Kolonien, von der deutschen nur ca. 1 %. Die Zahlen sprechen für sich.

Wie stand es nun vor dem Kriege mit dem Handel Englands zu seinen Kolonien? Wenn man die Dinge von seiten der Kolonien aus betrachtet, war der Gesamthandel aller englischen Kolonien, wie folgt (Mill. £):

Einfuhr	1899	1904	1909	1913
England	109,2	139,1	157,7	240,0
engl. Kolonien	41,8	63,2	57,8	97,1
fremde Länder	75,5	105,2	151,0	243,6
überhaupt	226,6	307,4	366,5	562,7

Ausfuhr	1899	1904	1909	1913
England	116,5	143,3	181,0	235,7
engl. Kolonien	41,8	61,7	56,0	71,9
fremde Länder	91,1	121,8	166,8	246,3
überhaupt	249,5	326,9	403,8	553,9

Der Handel Deutschlands mit den englischen Kolonien war wie folgt:

(Mill. M.)	Einfuhr	Ausfuhr
1904	540,0	194.4
1909	882,1	240,0
1913	1215,0	410,9

In demselben Jahre, in dem England für 4800 Mill. Waren in seine Kolonien ausführte, betrug der Anteil Deutschlands nur 410 Mill., d. h. ca. $^{1}/_{11}$. Die gesamte Ausfuhr Englands ging zu 40 % in die englischen Kolonien, und dies während auf allen übrigen Märkten der Welt die deutsche Industrie den erfolgreichsten Konkurrenzkampf mit der englischen begonnen hatte. Wenn der englische Handel mit seinen Kolonien damals das mehr als Zehnfache des deutschen ausmachte, so zeigt dies auch, daß die Engländer damals ein ausgebildetes Schutzzollsystem nicht brauchten. Die vielen Vorteile, die sie als politische Herren, wie als Finanziers besaßen, genügten, um den Vorsprung, den die deutsche und auch in gewissem Umfange die amerikanische Industrie besaß, auszugleichen. Wie haben sich die Verhältnisse seitdem gestaltet? Genau vergleichbare Daten besitzen wir erst für das Jahr 1923:

	Einfuhr in Mill £		Einfuhr in Proz.		Ausfuhr in Mill. £		Ausfuhr in Proz.	
	1913	1923	1913	1923	1913	1923	1913	1923
Europa	289,8	332,0	44,0	34,0	178,7	250,2	34,0	32,6
Afrika	21,7	41,0	3,3	4,2	20,2	28,8	3,8	3,7
Asien	16,6	35,8	2,5	3,7	45,7	61,5	8,7	8,0
Nord- und Zentral-Amerika	137,1	215,3	20,8	22,0	35,6	68,4	6,8	8,9
Südamerika	58,6	89,3	8,9	9,1	49,6	57,6	9,4	7,5
Polynesien	0,4	1,1	—	0,1	0,2	0,1	—	—
Dominions	78,7	159,8	11,9	16,3	92,2	159,1	17,5	20,7
Indien	36,1	56,3	5,5	5,8	70,3	86,1	13,4	11,2
Kolonien	20,2	47,1	3,1	4,8	32,9	55,5	6,3	7,2
Sa.	659,2	977,7	100,0	100,0	528,4	767,3	100,0	100,0

Im Vergleich zum Frieden ist die britische Ausfuhr nach den Kolonien noch etwas gestiegen. Ist dies eine Erscheinung, die von Dauer sein kann und ist anzunehmen, daß England seinen Ausfall auf anderen Märkten durch eine Verstärkung seines Exports in die Kolonien wieder wettmachen kann? Zur Beantwortung dieser Frage ist eine genaue Analyse der Daten nach dem Kriege notwendig. Da ist nun folgende eigentümliche Erscheinung festzustellen: Obwohl der Handel Englands mit den Kolonien im Rahmen des englischen Außenhandels einen etwas größeren Prozentsatz aufzuweisen hat, ist bei der *Einfuhr* der *Kolonien* der *Prozentsatz englischer Waren* zurückgegangen.

Einfuhr britischer Waren in die einzelnen Kolonien
(in Prozenten der Gesamteinfuhr der einzelnen Kolonien)

	1913	1923
Indien u. a.		
Britisch-Indien	65,38	59,04
Ceylon	28,96	21,96
Str. Settlements	11,44	9,27
Brit.-Dominions		
Kanada	21,36	17,21
Südafrika	56,77	53,76
Australien	52,37	51,93
Neuseeland	61,08	51,93
Brit.-Westindien	35,53	29,21
Argentinien	31,06	22,68

Während der englische Anteil zurückgeht, *steigt der amerikanische!* Die Ausfuhr der Vereinigten Staaten nach Kanada betrug vor dem Kriege ungefähr das Dreifache der englischen, in den letzten Jahren das Vierfache. Die englischen Kapitalanlagen in *Kanada* betrugen vor dem Kriege ungefähr 7 Goldmilliarden. Seit Kriegsausbruch ist kein nennenswerter Betrag von England aus in Kanada angelegt worden. Von den Vereinigten Staaten dagegen in dem knappen Zeitraume 1500—1800 Millionen Dollars. In *Australien* stag-

niert die englische Einfuhr. Sie betrug vor dem Kriege das Vierfache der amerikanischen, heute nur noch das Dreifache, und auch hier macht sich die amerikanische Kapitalexpansion geltend. Der Oversea Trade Report (für Australien) 1922, Seite 24, berichtet unter der Ueberschrift „Queensland loans in New York: „*Zum ersten Male* in der Geschichte der Bundes- und Staatsfinanzen hat eine der Staatsregierungen, nämlich die von Queensland, *Anleihen* in *New York* aufgenommen: im Oktober 1921 12 Millionen Dollars, im Februar 1922 10 Millionen Dollars. Die Anleihe wurde aufgenommen von der Commonwealth Bank von Australien für Queensland."

In *Indien* macht sich zwar nicht so sehr die amerikanische Konkurrenz geltend, aber die eigene *indische Industrialisierung* läßt sich nicht mehr zurückdämmen, und auch dies spürt die englische Exportindustrie, für die Indien einer der entscheidensten Märkte bedeutet.

Außerhalb ihrer Kolonien hatten die Engländer vor dem Kriege den größten Betrag ihrer auswärtigen Kapitalien in *Argentinien* angelegt. Ohne die Monroe-Doktrin, so sagte man bisweilen, wäre Argentinien englische Kolonie gewesen. Aber auch für Argentinien gilt in abgeschwächter Weise dasselbe, was für Kanada festgestellt worden ist. Der englische Einfluß geht zurück, der der Vereinigten Staaten steigt. Vor dem Kriege betrug der englische Handel ein knappes Drittel des gesamten argentinischen, heute ein reichliches Fünftel. Vor dem Kriege betrug der der Vereinigten Staaten ein reichliches Zehntel, heute ist er fast gleich dem englischen (25 %). Die amerikanische Politik geht konsequent dahin, Argentinien finanziell zu beherrschen. Viele 100 Millionen Dollars sind bereits in Argentinien angelegt. Das Material zu dem neuesten Eisenbahnbau wird zum überwiegenden Teil von den Vereinigten Staaten bezogen. Nach der Lage der englischen Wirtschaft ist nicht anzunehmen, daß sie die Konkurrenz der Vereinigten Staaten, die sich auf allen diesen Märkten zeigt, erfolgreich bestehen kann, daß — und dieser Faktor wird gerade für den Außenhandel immer wesentlicher — die englische Wirtschaft wieder die Ueberschüsse abwirft, die einen ausgedehnten Kapitalexport möglich machen. Der „Economist" bringt folgenden Bericht über die englische Zahlungsbilanz:

Mill. £	1913	v. H.	1920	1922	1923	v. H.	1924	v. H
Passivsaldo des Außenhandels	158	.	343	171	203	.	341	.
Frachteinnahmen	94	28	340	110	115	38	130	35
Erträge auswärtiger Kapitalanlagen	210	62	200	175	150	49	185	50
Kommissionen	25	7	40	33	20	9	40	11
Andere Dienste	10	3	15	10	10	3	15	4
Summe der unsichtbaren Ausfuhr	339	100	595	325	305	100	370	100
Überschuß	181	.	252	154	102	.	29	.

In der Epoche also, in der die englische Zahlungsbilanz nur noch mit einigen 100 Millionen aktiv ist, ging allein der Exportüberschuß der Vereinigten Staaten in die Milliarden, ganz abgesehen von der Verzinsung ihrer Auslandsguthaben.

Die englische wirtschaftliche Lage sieht also auch unter diesen Gesichtspunkten nicht sehr rosig aus. Zur Verstärkung des Außenhandels mit den Kolonien ist heute eine Erweiterung des Kapitalexports notwendig. Diese aber ist in England zur Zeit in größerem Umfange nicht möglich. Natürlich ist es, daß angesichts dieser Zwickmühle die Schutzzollgedanken in England wieder stärker aufleben. Aber in besonnenen englischen Kreisen ist man sich darüber klar, daß der Schutzzoll doch eine sehr zweischneidige Angelegenheit ist, zumal die Kolonien und Dominions mit ihrer immer stärkeren eigenen Industrialisierung nur mit großen Vorbehalten mitmachen würden. *M. E.*

Dänemark auf dem Wege zum Schutzzoll?

G. *Stockholm*, Ende März.

Ein Blick auf die Zollpolitik der europäischen Länder zeigt nur zu deutlich, daß die Verwirklichung des Gedankens, die Produktion einer jeden Ware am europäisch gesehen günstigsten Standort vorzunehmen, leider noch in weiter Ferne liegt. Es bauen nicht nur die Schutzzollländer ihr Zollsystem immer weiter aus, nein, die alten Länder des Freihandels gehen jetzt sogar zum Schutzzoll über. *Dänemark* scheint jetzt eine Politik einzuschlagen, die nicht nur an die Stützung *alter* Industriezweige denkt, sondern sogar die *künstliche Züchtung* neuer Industrien bezweckt. Auf Dänemarks Zollpolitik haben bekanntlich bisher die Anhänger des Freihandels stets mit einem gewissen Stolz geblickt, denn im Gegensatz zu fast allen europäischen Ländern hat hier die Bauernschaft das Banner des Freihandels hochgehalten. Dank dieser Freihandelspolitik war es möglich, eine rationelle, durch Genossenschaften wirksam unterstützte Produktion und einen umfangreichen Export tierischer Lebensmittel, wie Butter, Speck und Eier, durchzuführen. Die Grundlage dieser dänischen Bauernwirtschaft bildet aber der Freihandel, denn die zollfreie Einfuhr von Getreide, Futtermitteln und wichtigen Industrieerzeugnissen war und ist eine unbedingte Voraussetzung zur Aufrechterhaltung der dänischen Viehwirtschaft.

In den letzten Jahren ist aber die Stellung der Anhänger des Freihandels in Dänemark geschwächt worden. Die Opposition geht von zwei verschiedenen Stellen aus. In geringerem Maße von den Bauern selbst. auf die die deutsche Zollpolitik eine dahingehende Wirkung ausgeübt hat. Bedeutsamer ist aber das zweite Moment, die aufkommende *dänische Industrie*, die ohne einen ausreichenden Schutzzoll nicht lebensfähig ist. Hierbei ist zunächst zu beachten, daß irgendwelche natürlichen Voraussetzungen einer Großindustrie in Dänemark nicht vorhanden sind. So fehlt vor allem der wichtigste Faktor, der immer wieder die Industrie an sich heranzieht, die *Kohle*, die schwarze sowohl wie auch die „*weiße*". Bei dieser Sachlage kann sich die dänische Industrie zu irgendeiner bedeutenden Höhe ohne staatliche Maßnahmen nie entwickeln. Diese Hilfe ist der Industrie in immer stärkerem Maße zuteil geworden, seitdem der politische Einfluß der Bauern durch den der Industriellen und Arbeiter verdrängt worden ist. Wir erleben hier das nicht seltene Beispiel, daß Arbeiter und Unternehmer die sie trennenden Momente vergessen und ihre *gemeinsamen* Interessen als Produzenten in den Vordergrund stellen.

Ebenso wie in England stößt auch in Dänemark die Propaganda für den Schutzzoll der Industrie auf größere Schwierigkeiten, da sich die an den Freihandel gewöhnte öffentliche Meinung nicht so schnell auf den Schutzzoll umstellen kann. Deswegen ist es auch immer nur möglich gewesen, für die Industrie in stärkerem Maße einzutreten, wenn sie infolge mehr zufälliger Momente in gewisse Schwierigkeiten geriet. Derartige Situationen hat die Industrie allerdings stets gut auszunutzen gewußt, so z. B. die jetzt durch die *rapide Aufwärtsbewegung* der Krone hervorgerufene. Es ist der Textilindustrie z. B. geglückt, wesentliche Zollverbesserungen durchzusetzen, ferner wurde in der Kammer der Vorschlag einer Industriesubventionspolitik angenommen, die die Gewährung zinsloser Darlehen für zwei Jahre vorsieht, falls ohne diese Kredite irgendeine Arbeit nicht geleistet werden kann und so Arbeiter arbeitslos werden würden. Aber diese zufälligen Maßnahmen sollten nicht darüber täuschen, daß sie der Ausdruck einer Industrieschutzzollpolitik sind. Mehr als einmal hat in der letzten Zeit der dänische Ministerpräsident Stauning erklärt, daß die dänische Industrie jetzt neben der Landwirtschaft ein gleichberechtigter Faktor geworden sei. Er hat nicht nur die Forderung aufgestellt, daß die dänische Industrie den Bedarf des Landes decken soll, er hat sich vielmehr sogar

das Ziel gesetzt, daß die dänische Industrie sobald wie möglich in größerem Maße zum Export übergehen solle. Diese Reden Staunings zeigen ebenso deutlich wie andere Momente den grundsätzlichen Umschwung in der dänischen Zollpolitik, die sich nicht nur damit begnügen will, bestehende Industriezweige zu stützen, sondern die Exportindustriezweige ins Leben rufen will, und zwar in einem Lande, das von Natur aus keinerlei Voraussetzung für eine Exportindustrie aufweist, abgesehen von einigen kleineren Industriezweigen, die jetzt schon ein wenig exportieren. Es ist die Umstellung vom Freihandel zur industriellen Treibhauspolitik.

Chronik

Generalversammlung beim Eschweiler Bergwerks-Verein.

Der Aufsichtsrat hat beschlossen, auf den 20. Mai eine außerordentliche und eine ordentliche *Generalversammlung* einzuberufen, die über die Bilanzen Beschluß fassen soll. Die Verwaltung wird *wiederum 8,4 % Dividende* auf das alte Aktienkapital in Vorschlag bringen, hält also an der Zusammenlegung im Verhältnis von *5 : 3* fest.

Vorzeitige Rückzahlung aufgewerteter Forderungen

Der Rückzahlungswert nicht fälliger Aufwertungsforderungen (insbesondere von Hypotheken) ist vom Reichsjustizministerium auf der Basis von 8 % Zwischenzins (bisher 9 %) neu berechnet und durch eine Verordnung vom 27. März 1926 (RGBl. S. 183) festgesetzt worden.

Diskontermäßigung in Oesterreich

Die österreichische Nationalbank hat ihren Diskontsatz von auf 7½ % herabgesetzt. Von Ländern mit stabiler Valuta haben nur Estland und Lettland einen höheren Satz.

Der Abschluß der Golddiskontbank

Wie wir schon berichtet haben, schüttet die *Golddiskontbank* eine Dividende von 6 % aus, bei einem Reingewinn von 484 000 £ (Rohgewinn 509 000 £). Der Rest wird dem Reservefonds zugewiesen. Aus den Bilanzposten erwähnen wir den „Bestand an Wechseln und Schecks", der mit 7,3 Mill. £ wesentlich unter dem Höchstbestand von 1924 wie von 1925 liegt. Auf der Passivseite kommen die amerikanischen Kredite (wohl der Rediskontkredit der International Acceptance Bank) in einem Posten „Sonstige Verbindlichkeiten" mit 1,1 Mill. £ zum Ausdruck. Giroverpflichtungen aus weiterbegebenen Wechseln werden in Höhe von 1,6 Mill. £ angeführt.

Anleihen

Die *Bayerische Vereinsbank* in München-Nürnberg kündigt je 1 Mill. RM. 10prozentiger Goldpfandbriefe der Serien 8 und 9 wie Rückzahlung am 1. Mai 1926.

Die Stadt *Eisenach* hat mit einem Bankenkonsortium unter Führung der Commerz- und Privatbank und des Bankhauses Bett, Simon & Co. über eine 8prozentige Anleihe von 3 Mill. RM. abgeschlossen.

Die Beratungsstelle für Auslandskredite hat den zweiten Abschnitt der durch die Girozentrale vermittelten *Auslands-Sammelanleihe deutscher Städte* (8 Mill.) nicht genehmigt, da die Bedingungen nicht mehr zeitgemäß und zu ungünstig erscheinen.

Statistik

Zweimonatsbilanzen deutscher Banken vom 28. Februar 1926

	83 deutsche Kreditbanken	6 Berliner Großbanken	Deutsche Bank	Disconto-Gesellschaft	Dresdner Bank	Darmstädter u. Nationalbank	Commerz- und Privatbank	Mitteldeutsche Creditbank	20 Staats- u. Landesbanken	Preußische Staatsbank	3 Hypotheken-Banken	13 Giro-Zentralen	Deutsche GiroZentrale Deutsche Kommunalbank
Aktiva (in 1000 RM)													
Kasse, Sorten, Kupons	86 442	66 984	19 489	5 636	13 356	8 618	7 175	12 620	8 254	852	4 620	7 415	189
Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken	55 731	42 293	18 810	1 766	5 690	10 310	5 076	650	9 204	329	5 369	5 655	770
Wechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen	1 554 988	1 249 892	319 098	217 767	279 911	220 444	181 568	25 104	390 760	171 144	51 661	156 851	74 222
Nostro-Guthaben bei Banken und Bankfirmen	804 157	631 778	217 333	114 003	131 554	111 409	47 111	10 368	358 449	83 460	70 151	187 761	40 861
Reports und Lombarde	228 239	184 789	29 914	25 074	34 826	36 575	53 420	4 980	42 342	32 139	51	35 603	31 481
Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen	495 456	439 483	106 593	71 499	129 980	80 556	48 305	2 550	2 116	1 500	—	—	—
a) gedeckt durch Waren oder Lagerscheine	253 778	223 548	48 564	53 275	47 392	48 325	25 541	451	1 742	1 500	—	—	—
b) gedeckt durch andere Sicherheiten	134 170	119 569	33 827	15 870	41 900	22 884	3 565	1 323	374	—	—	—	—
Eigene Wertpapiere	112 016	71 500	16 123	6 078	16 127	22 038	10 174	160	28 287	9 035	22 926	49 925	22 598
a) Anleihen u. verzinsliche Schatzanweisungen	5 952	4 781	762	1 498	1 481	903	127	—	5 908	2 077	2 629	106 30	3 719
b) sonstige bei der Reichsbank beleihbare Wertpapiere	18 143	12 459	3 897	998	2 325	4 597	603	39	12 228	4 135	6 271	22 004	7 069
c) sonstige börsengängige Wertpapiere	69 125	49 044	10 236	3 225	11 520	15 071	8 875	117	6 842	1 758	7 551	—	—
d) sonstige Wertpapiere	19 396	5 216	2 018	357	801	1 467	569	4	3 309	1 055	6 475	17 291	11 810
Konsortialbeteiligungen	80 842	64 355	15 357	19 886	7 848	15 228	6 036	—	10 728	8 584	4 526	167	—
Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken	186 494	137 485	22 774	66 307	23 306	21 498	3 650	—	8 100	—	11 809	19 794	807
Debitoren in laufender Rechnung	3 159 599	2 399 681	714 077	356 825	510 827	457 526	312 570	47 816	126 713	496 433	160 902	354 341	58 350
a) gedeckte	2 054 343	1 504 413	344 291	265 501	313 653	317 654	225 309	38 005	948 784	366 121	98 369	338 569	58 350
b) ungedeckte	1 105 256	895 268	369 786	91 364	197 174	139 872	87 261	9 811	177 929	130 312	62 533	15 772	—
Bankgebäude	249 617	162 628	46 500	29 428	30 000	25 000	23 500	8 200	15 689	4 272	12 145	10 350	3 965
Sonstige Immobilien	25 615	14 840	3 500	4 901	1 302	—	2 637	2 500	3 987	850	2163	4 460	485
Sonstige Aktiva	41 147	6 613	2 753	—	1 009	—	73	2 778	113 656	6 925	124 326	396 283	127 373
Aval und Bürgschafts-Debitoren	320 440	232 827	96 701	15 858	47 131	37 203	33 663	2 271	19 781	2 000	26 392	31 055	2 435
Passiva (in 1000 RM)													
Aktienkapital	719 271	452 020	150 000	100 000	78 000	60 000	42 000	22 020	97 198	10 000	51 569	72 689	20 000
Reserven	240 972	177 663	55 000	35 000	23 400	40 000	22 000	2 263	16 677	—	14 194	12 624	1 989
Kreditoren	5 671 571	4 530 230	1 223 052	724 484	1 030 756	857 694	604 566	83 678	1 916 809	800 134	246 231	1074 404	316 352
a) Nostro-Verpflichtungen	19 700	3284	1 499	—	501	1 086	99	49	78 394	3 393	—	5 586	783
b) seitens der Kundschaft bei Dritten benutzte Kredite	381 750	325 817	106 031	62 076	86 838	41 363	29 165	344	5 065	—	—	41	36
c) Guthaben deutscher Banken und Bankfirmen	726 081	601 179	118 977	175 292	134 798	116 479	42 579	12 054	223 557	78 190	24 259	186 565	110 116
d) Depositen-Einlagen	2 748 585	2 194 710	71 229	320 520	360 478	4 9 817	322 306	45 277	1 350 578	701 462	184 472	873 940	205 417
1) innerhalb 7 Tagen fällig	1 293 769	1 064 702	333 465	166 824	152 519	201 036	189 479	21 439	502 372	265 029	79 020	382 687	44 321
2) bis zu 3 Monaten fällig	1 361 497	1 087 507	359 845	151 284	202 521	222 952	127 804	23 101	708 173	344 713	100 357	393 568	85 0[illegible]8
3) nach 3 Monaten fällig	93 319	42 507	22 979	2 412	5 438	5 829	5 112	737	140 033	91 720	5 095	97 685	76 053
e) Sonstige Kreditoren	1 795 455	1 405 234	280 316	166 596	454 091	268 949	210 328	24 954	259 215	17 089	37 500	5 272	—
1) innerhalb 7 Tagen fällig	1 014 957	772 467	212 950	96 284	242 211	135 216	69 801	17 005	143 630	15 996	24 803	5 435	—
2) bis zu 3 Monaten fällig	680 515	558 4 6	629 0	56 848	190 594	99 715	140 003	8 356	77 318	—	12 655	2 700	—
3) nach 3 Monaten fällig	99 983	74 331	44 361	13 464	21 256	34 018	524	593	38 267	1 095	42	137	—
Akzepte und Schecks	319 218	241 464	85 335	44 152	38 909	40 683	26 360	6 025	18 676	—	25 933	3 535	—
a) Akzepte	306 198	229 114	80 126	40 905	36 898	39 540	25 691	5 954	18 672	—	25 920	—	—
b) noch nicht eingelöste Schecks	13 020	12 350	5 209	3 247	2 011	1 143	669	71	4	—	13	3 335	—
Sonstige Passiva	132 555	64 854	19 734	15 614	8 671	10 735	6 360	3 740	85 401	5 386	142 121	73 805	23 510
Aval- und Bürgschafts-Verpflichtungen	320 440	232 827	96 701	15 885	47 131	37 203	33 063	2 171	19 781	2 000	26 392	31 055	2 433

Berliner Börsenkurse vom 29. März bis 5. April 1926

(Einheitskurse der fortlaufend notierten Papiere und Kassakurse der auf Zeit gehandelten Wertpapiere)

	Div. %	29. 3.	30. 3.	31. 3.	1. 4.	2. 4.	3. 4.	5. 4.
Heimische Anleihen								
Dt. Dollarschatzanw.	fr. Z.	99,80	99. 0	99,85	99,85			
4½% Dt. R.-Sch. 16 IV-V	4½	0,37	0,37	0,365	0,40			
4½% dto. VI-IX (Ag.)	4½	0,3675	0,36	0,3625	0,4025			
4½% dto. vom 1. 4. 24	4½	0,3875	0,3675	0,36	0,40			
9—15% dto. K. 23	8—15	0,211	0,211	0,21	0,243			
5% Dt. Reichsanleihe	5	0,4075	0,4025	0,41	0,4325			
4% dto.	4	0,395	0,40	0.395	0,4175			
3½% dto.	3½	0,3925	0,39	0,3825	0,4175			
3% dto.	3	0,475	0,4825	0,475	0,50			
5% Pr. Schatz fäll. 1. 5. 25	5	0,1675	0 1575	0,1575	0,18			
4½% dto. Hibernia	4½	0,4725	0,47	0,475	0,495			
4% dto. auslosbare	4	0,475	0,38	0,38	0,39			
4% dto. kons. Anl.	4	0,38	0.385	0,385	0,415			
3½% dto.	3½	0,39	0,3875	0,385	0,4175			
3% dto.	3	0 395	0,39	0,39	0,425			
4% Bayer. Staatsanl.	4	0.405	0,405	0,415	0,43			
4½% dto.	3½	0,425	0,415	0.415	0.45			
3½% Hamb. St.-Anl.	4½	0,075	0,074	0,071	0,0745			
Ausländische Anleihen								
5% Mexikan. Anl. 1899	5	—	45,00	—	—			
5% dto. 1899 abg.	5	41,50	42 00	41.50	40,00			
4½% Österr. St.-Schatz 14	5½	16,40	16.50	—	16.40			
4½% dto. am. Eb. Anl.	4½	2,70	—	2,50	2,62			
4% dto. Goldrente	4	17,75	17,62	17,87	18,00			
5% Österr. Kron.-Rente	4	—	1,40	—	—			
4% dto. kv. Rente J/J	4	—	1,60	1,50	1,40			
4% dto. dto. M/N	4	1,62	—	1,75	—			
4⅕% Österr. Silber-Rente	4⅕	—	—	—	—			
4⅕% dto. Papier-Rente	4⅕	—	—	1,37	—			
4% Türkische Adm. Anl. 03	4	9.30	9.90	9,75	7,75			
4% dto. Bagd. Eb. Anl. I	4	11,60	12,12	12,00	10,80			
4% dto. Anl. 2	4	11,25	11,30	—	—			
4½% dto. unif. Anl. 03, 06	4½	—	—	—	—			
4% dto Anl. v. 05	4	9,60	10,00	—	9,40			
4% dto Anl. v. 08	4	9.25	9,80	—	—			
4% dto. Zolloblig.	4	11,50	11,90	11,90	11,90			
Türk. 400. fr. Lose	fr. Z.	22,10	—	20,50	—			
4½% Ung. St.-Rente 13	4½	—	16,30	16,20	—			
4½% dto. 14	4½	18,10	18,00	17,90	18,10			
4% Ung. Goldrente	4	17, 0	17,12	17,20	17,12			
4% dto. Staatsr. 10	4	16,20	16,25	16.30	16,25			
4% dto. Kronenrente	4	1,62	1,62	1,60	1,60			
4% Lissab. St.-An. I, II	4	5,80	5.90	6,20	6,25			
4½% Mexik. Bew. Anl.	4½	31,50	—	—	—			
5% Tehuantepec	5	24,00	24,50	24,50	23,75			
Südöstl. (Lomb.) 2 6/10	2 6/10	—	—	—	—			
Anat. Eisenb. Serie 1	4½	10,62	10,75	10,90	10,75			
dto. 2	4½	9,75	9,75	9,75	9,65			
3% Macedon. Gold	3	18,50	18,50	18,90	21,25			
Bahnen-Werte								
Elektr. Hochbahn	7	94,25	93,12	94,00	95.50			
Schantung 1—60000	0	4.00	3,90	3,87	4.00			
Österr.-Ung. Staatsb.	—	22,50	22,75	22,50	22,50			
Baltimore-Ohio	5	91,50	89,75	87,75	91,50			
Canada Ablief.-Scheine	—	66,00	66,50	70,00	69,75			
Bank-Werte								
Bank elektr. Werte	5	76,75	76.75	77,25	78,25			
Bank für Brau-Industrie	8	128,50	129.00	133.00	138,50			
Barmer Bankverein	8	97,50	97,37	97,62	98,00			
Bayer. Hyp.-Bank	8	101,00	101,75	102 37	104.75			
Bayer. Vereinsbank	10	125,50	128,00	130,00	128,00			
Berliner Handels-Ges.	10	157,75	154,25	154,37	153,25			
Commerz- u. Privat-Bank	8	114,75	114,50	114,50	115,00			
Darmst. u. Nationalbank	10	135,00	136,00	138,00	140,25			
Deutsche Bank	10	136,50	135,50	136,75	137,00			
Disconto Comm.-Ant.	10	131.00	130,00	132,75	133,50			
Dresdner Bank	8	119,87	119.87	119.87	122,25			
Leipz. Cred.-Anst.	8	102,75	103.00	103,00	103,25			
Mitteldt. Creditbank	8	108,50	100,00	101.25	102,25			
Österr. Credit	9T.Kr.	7,00	7,12	7,25	7,12			
Reichsbank	10	147,50	144,00	144,50	144,62			
Wiener Bankverein	8T.Kr.	6,25	6.25	6,25	6,25			
Schiffahrts-Werte								
Dt.-Austral. Dampfsch.	0	120,25	125,00	124.50	126,50			
Hamb.-Amerika-Packetf.	0	155.50	153,00	159,75	161,50			
dto.-Südam. Dampfsch.	8	118,37	110,25	112,00	113,00			
Hansa Dampfschiff	0	156,50	151,50	157,25	158,00			
Kosmos Dampfschiff	0	125,75	122,75	123,75	125,50			
Norddt. Lloyd	0	155,25	152,87	155,12	158,00			
Roland-Linie	0	—	188,00	189,00	194,00			
Stettiner Dampfer	0	35,75	33,50	33,12	35,50			
Ver. Elbeschiffahrt	0	43,37	42.00	42,87	44,75			
Automobil-Werte								
Adlerwerke	0	51,00	52,25	55.25	59,75			
Daimler	0	53,00	55,00	57.00	63.50			
Hansa-Lloyd	8	53,25	53.87	54.87	56,50			
Nat. Autom.-Ges.	12	70,00	71,50	72,50	74,25			
Chemische Werte								
Anglo-Guano	7	92,87	93,12	94,00	97,00			
Byk Guldenwerke	5	67,75	70.00	65,50	68,00			
Chem. Fabr. v. Heyden	0	94,00	93,50	95,50	99,00			
Fahlberg List	4	67,25	73,50	67,25	77,00			
J. G. Farbenindustrie	—	139,25	139,75	145,50	146,75			
Th. Goldschmidt	0	79.37	80.00	88,00	88,87			
Oberschl. Kokswerke	6	75,00	76.50	79,12	83,75			
Rhenania Chem. Fabr.	0	69,50	72,75	73,00	70.12			
Rhein. Westf. Sprengstoff.	4	65,00	67,25	70,87	71,50			
J. D. Riedel	0	69 75	69,87	71.00	72,00			
Rütgerswerke	0	78,50	80,00	86,00	88,00			
Scheidemandel	0	35,50	36,50	40,25	39,87			
Elektrizitäts-Werte								
Accum. Fabrik	5	114,50	113,25	116,00	124,50			
Allg. Elektr. Ges.	6	103,12	104,00	106,50	107 50			
Bergmann Elektr.	5	95,00	95,00	97,75	100,00			
Dt. Kabelwerke	6	78,50	77,87	80.25	83.00			
Elektr. Lief.-Ges.	9	114,75	113,50	116.00	118,00			
Elektr. Licht und Kraft	8	114.75	113.00	113,12	115.00			
Felten & Guilleaume	6	122,75	122,87	125,50	128,50			
Ges. f. el. Untern.	6	140,50	140,00	142,00	142,25			
Hackethal Draht	5	70,00	70.50	72,00	73,50			
Lahmeyer & Co.	8	95,25	97.00	100,00	98,50			
C. Lorenz	10	104.50	104,50	105,50	108,50			
Dr. Paul Meyer	0	20,00	20,87	21.00	22,00			
H. Pöge Elektr.	0	58,75	62,75	73,87	72,87			
Sachsenwerk	0	75,00	73,50	75,00	74,00			
Schuckert & Co.	4	91,62	92,25	95,25	93.75			
Siemens & Halske	6	117,00	116,75	122,00	120,00			
Tel. J. Berliner	0	70,00	71,25	73.00	75,50			
Vogel Draht	5	69,25	69,00	70,25	70,00			
Kali-Werte								
Dt. Kaliwerke	0	124,12	123,25	126,00	128,87			
Kaliwerk Aschersleben	0	132,25	130,00	134.50	136,00			
Salzdetfurth Kali	7	163,00	162,12	165.00	166,25			
Westeregeln Kali	0	136,37	136,37	138,50	142,25			
Lokomotiv- u. Waggon-Fabrik-Aktien								
Berl. Masch. Schwarzk.	0	75,50	74,00	76,75	78,00			
Busch Waggon	0	45,00	44,75	44,25	44,25			
Görlitzer Waggon	0	33,87	34,25	35,00	35,00			
Gothaer Waggon	0	44,62	44,75	44.50	46,75			
Hannover Waggon	0	25 87	25,00	25,87	27,00			
Kraus & Co. Lokom.	0	53,75	56,50	59,50	61,00			
Linke-Hofmann	—	47,00	46.87	48.87	50,00			
Orenstein & Koppel	0	81 00	80,75	86,25	90,00			
Rathgeber Waggon	0	49,50	48,75	51,00	50.25			
Union Gießerei	0	33,00	34,00	38,87	44,50			
Maschinen- und Metallwaren-Fabrik-Aktien								
Augsb.-Nürnb. Masch.	0	74,00	77,50	—	85,00			
Bamag-Meguin	—	41,00	43,00	—	47,50			
Berlin-Karlsr. Ind.	0	68.75	70.50	73,00	76,00			
Bingwerke	0	59,87	59,00	59,50	64,00			
Deutsche Maschinen	0	58,50	59,75	61,50	65,75			
Deutsche Werke	0	94,00	94,00	93,50	—			
Gebr. Körting	8	86,00	89,12	90,00	96,00			
Hartmann Masch.	0	46,00	48,00	49,62	50,00			
Hirsch Kupfer	6	85,00	84,50	86.00	—			
Humboldt Masch.	0	59,00	58,50	57,50	58,50			
Karlsruhe Masch.	5	—	44.62	45.00	48.00			
Ludw. Loewe	8	153.00	151,25	152,00	153,87			
Motoren Deutz	0	57,25	55,50	55,87	56.75			
Rheinmetall	0	25,25	25,25	27,00	30,37			
Hugo Schneider	0	65,00	65,25	69.50	65,25			
Schubert & Salzer	12	156,50	157,00	156,87	157,50			
Voigt & Haeffner	8	88,50	90,75	95,00	94,00			
R. Wolf	0	48.00	47,50	49,00	50,00			
Zimmermann-Werke	0	33,00	34,50	36,50	38,50			
Montan-Werte								
Bochumer Guß	0	92,00	93,25	98,50	98,50			
Buderus Eisen	0	60.50	62,50	64,75	67,00			
Dt. Lux. Bgw.	0	97,00	97,75	102,00	104,25			
Essener Steinkohlen	0	94,75	93,50	97,75	102,00			
Gebr. Böhler	8	237,00	237,00	240,00	245,00			
Gelsenkirchen Bgw.	0	97,50	99,00	104,50	100,00			
Harpener Bergbau	0	108,25	108,50	110,25	113,50			
Hoesch Eisen	0	93,50	93,75	97,50	99,50			
Hohenlohe-Werke	2	17,50	17.12	17,37	17,50			
Ilse Bergbau	8	110,00	114,00	116,50	114,50			
Kattowitzer Bergbau	0	13,00	13,00	13,12	13,37			
Klöckner-Werke	0	76,50	77,25	75,00	84,50			
Köln-Neuessen	0	95.75	96,00	100,00	102,37			
Laurahütte	0	38,50	39,12	39,75	41,00			
Mannesmann Röhren	0	92,50	93.12	95,87	97,00			
Mansfeld	0	90,50	91,50	93,50	93,87			
Oberbedarf	0	46,12	48,50	50,00	53,00			
Oberschl. Eisen-Ind.	0	46,00	47,00	48,25	50,00			
Phönix Bergbau	0	82,50	83,12	86.25	86,13			
Rhein. Braunkohlen	9	135,00	136,25	138,75	141,50			
Rheinstahl	0	84,00	85,75	91,12	92,87			
Riebeck Montan	0	91,00	95,50	100,00	102,00			
Rombacher Hütte	0	32,25	31,37	32,00	33,50			
Siegen-Solingen Guß	0	39,00	40,37	43,50	45,97			
Stolberger Zink	6	106,00	111,00	115,00	119,00			
Sonstige Werte								
Aschaffenbg. Zellstoff	6	92,50	90,12	93,50	95,87			
Basalt	4	86,75	91,37	94,00	95,00			
Berger Tiefbau	15	149,37	151,75	156,00	156,25			
Calmon Asbest	0	46,75	46,00	46,50	46,62			
Charlottenburg. Wasser	6	76,75	76,50	79,25	82,87			
Continent. Caoutchouc	10	123,87	125.00	129,25	130,50			
Dessauer Gas	0	93,50	92,50	94 25	95,00			
Dt. Atlant. Telegr.	0	59,87	58,50	59,75	60,50			
Deutsche Erdöl	0	95,00	95,75	100,00	101,25			
Dt. Wollenwaren	0	40,00	40,75	41,25	43,75			
Dt. Eisenhandel	5	51,37	53,87	59,87	62,00			
Dynamit Nobel	5	85,25	89,00	91,62	92,87			
Eisenb. Verkehrsmittel	8	74,25	76,50	77,25	77,37			
Feldmühle Papier	0	105 50	105,25	107,00	108,00			
F. H. Hammersen	7	93,75	94,87	95,00	95,12			
Held & Franke	0	52.75	54,00	55,12	58,00			
Phil. Holzmann	7	77,25	78,50	81,50	86,00			
Harb. Gummi Phönix	6	69,75	70,00	71,50	70,12			
Gebr. Junghans	8	96,00	—	95,00	95,50			
C. A. F. Kahlbaum	10	94,50	94,50	98,00	—			
C. W. Kemp	0	—	0,35	0,35	—			
Köln-Rottweil	5	87,37	90,37	93,50	94,25			
Norddt. Wollkämmerei	6	99,50	100,00	102,50	108,00			
Ostwerke	10	136,00	137,00	142,00	140,25			
Otavi Minen	11,11	29,62	29,87	29,50	29,62			
Polyphon Werke	10	100.00	99,00	100,37	100,50			
F. Ruckforth Sprit	0	—	—	—	—			
Sarotti	14	127,87	129,25	130,00	129,25			
Schles. Textil	6	102,25	51,50	51.50	53,50			
Schultheiß-Patzenhofer	10	152,50	153,75	158,00	—			
Stett. Vulkan	0	48,87	47,87	47,12	50,00			
Stöhr Kammgarn	0	135 00	136,25	133,50	137,75			
Thörl Ver. Oelfabr.	0	64,50	63,12	66,00	69,00			
Leonh. Tietz	6	—	80,75	84,00	88,25			
Transradio	8	102,00	102,50	104,87	106,75			
Ver. Schuhfabr. Wessel	5	40.00	40,50	41,00	43,00			
Weser Schiffbau	0	—	45,00	—	45,00			
Zellstoff Waldhof	6	124,50	124,12	125,00	126,00			

*) ausschließlich Dividende

Termin-Notierungen und Liquidationskurse der Berliner Börse

*) ausschließlich Dividende	29. März höchster Kurs	29. März niedrigster Kurs	30. März höchster Kurs	30. März niedrigster Kurs	31. März höchster Kurs	31. März niedrigster Kurs	1. April höchster Kurs	1. April niedrigster Kurs	2. April höchster Kurs	2. April niedrigster Kurs	3. April höchster Kurs	3. April niedrigster Kurs	5. April höchster Kurs	5. April niedrigster Kurs	Liquidationskurse per medio März	Liquidationskurse per ultimo März
Allgem. Dt. Kleinbahnen	53½	53	64¼	63	64½	63½	64¼	63⅜	—		—		—		54	63
Berliner Handels-Gesellschaft	158½	156¾	155⅞	155¼	155¼	154¼	153¼		—		—		—		152	158
Commerz- und Privatbank	115½		114¾		115	114½	116	115	—		—		—		112	115
Darmstädter und Nationalbank	134½	134	136	135½	138	137½	140½	139	—		—		—		130	135
Deutsche Bank	136½	136	135¾	135	137	136¼	138¼	137¼	—		—		—		128	136
Disconto-Gesellschaft	131	130¼	130¾	130	132½	131	133⅞	133¼	—		—		—		124	131
Dresdner Bank	120	119½	119½	119	120½	119½	122½	121¾	—		—		—		117	120
Mitteldeutsche Creditbank	108¾	108⅝	101	99½	101¾	101¼	102¼	101¾	—		—		—		104	101*
Deutsch-Austral. Dampfer	128	127	126	124	128½	126½	128½	127¾	—		—		—		120	127
Hamburg-Amerika-Packetfahrt	155½	154	155	153	160	157½	163¼	160⅞	—		—		—		146	155
Hamburg-Südamerik.-Dampfer	119½	117¾	111½	109¾	112¼	111¾	112¾	112½	—		—		—		106	111*
Hansa Dampfer	157¾	156¼	155¼	152	158	156	158½	157½	—		—		—		144	158
Kosmos-Dampfer	125¾	125¼	125¼	122¾	125	124	127	126½	—		—		—		116	125
Norddeutscher Lloyd	155½	154¼	154¾	152½	156⅜	154¾	159¼	157½	—		—		—		137	155
Daimler Motoren	56¾	52	57½	54½	58¾	56½	63½	60	—		—		—		50	54
Nat. Autom. Gesellschaft	69⅞		71½	70	72½	71¾	74	71½	—		—		—		70	70
J. G. Farbenindustrie	139¾	138	140¼	138¾	146¼	144	147¾	147	—		—		—		129	139
Oberschles. Kokswerke	75⅞	74½	77⅞	75½	80½	78	84¾	83	—		—		—		68	75
Rütgerswerke	79⅞	77	82	80¾	87	83½	88½	87½	—		—		—		76	79
Allgem. Elektr.-Ges.	104	103	105¼	103	108	104¾	107¾	107	—		—		—		94	103
Bergmann Elektr.	95½	94⅞	96⅝	95¼	98	96¼	100½	100	—		—		—		86	95
Elektr. Licht und Kraft	115	114	113¾	112½	114½	113¼	115½	114¾	—		—		—		105	115
Ges. f. elektr. Untern.	142½	139¼	141½	140	143¼	142½	114	142½	—		—		—		134	141
Schuckert & Co.	92	90⅞	94¾	92⅛	97	94⅜	94¼	93	—		—		—		85	92
Siemens & Halske	118½	115	117½	115¼	122	117¾	120¾	118½	—		—		—		109	116
Kaliwerk Aschersleben	133	132½	132¼	131	136½	134¼	137¼	135½	—		—		—		120	133
Salzdetfurth Kali	164½	163¼	165	163	167	166	167¾		—		—		—		148	164
Westeregeln Alkali	136¼		138½	136	141½	140	143¼	141½	—		—		—		128	136
Berl. Masch. Schwartzkopff	76½		75¼		76¾	76½	80½	78	—		—		—		69	76
Linke-Hofmann	46	45½	47¼	46¾	48⅞	48¼	51¼	50½	—		—		—		43	46
Orenstein & Koppel	81	80¾	83	81½	87	84½	92	88¾	—		—		—		76	81
Deutsche Maschinen	58¾	58	60¼	59¼	64½	61¼	66	64⅝	—		—		—		54	58
Ludwig Loewe	153	152¼	153½	153	154½		155	153½	—		—		—		139	153
Bochumer Gußstahl	93¾	90¼	95	93	100	97½	100	98¾	—		—		—		84	93
Buderus Eisen	61	60½	—		65	64	68	67	—		—		—		46	61
Deutsch.-Luxembg. Bergw.	98	96½	99¼	97¼	104½	102	105½	103⅛	—		—		—		88	98
Gelsenkirchener Bergw.	98	97½	100¼	98¼	107½	104⅝	107⅜	104¾	—		—		—		89	98
Harpener Bergbau	108¾	107⅞	109½	108¼	111⅜	110½	113⅝	112⅝	—		—		—		103	108
Hoesch Eisen	95	93	95	93¼	98½	96⅝	100¼	98½	—		—		—		86	94
Ilse Bergbau	111½	110¾	115½	113½	116½	115	115	114½	—		—		—		106	111
Klöckner-Werke	77	76¼	78¾	76¾	82½	81½	85¼	84	—		—		—		73	77
Köln-Neuessen	96	95¼	96⅞	96	101	100½	103	102¼	—		—		—		88	96
Mannesmannröhren	92⅞	92	94½	92¾	97½	95½	97½	96½	—		—		—		89	92
Mansfeld	91⅛	89¾	91⅛	90¼	94½	93¼	94	93¼	—		—		—		82	90
Oberbedarf	47	45¾	49½	48	50¾	49¾	53½	51¾	—		—		—		42	47
Oberschles. Eisen-Ind.	46½	44½	48	47	48½	48¼	50½	49¼	—		—		—		42	46
Phoenix Bergbau	81⅞	80⅞	84	82¼	86¾	85¼	86⅞	86⅛	—		—		—		79	82
Rhein. Braunkohlen	137	136½	139	137½	140½	139⅜	141¼	140	—		—		—		130	137
Rheinstahl	85¼	83⅞	87	85	92¾	89	93¼	92¼	—		—		—		81	84
Riebeck-Montan	92		96½	95½	102	100	103	102	—		—		—		86	92
Rombacher Hütte	32⅜	31¾	31⅛	30½	32⅞	32¼	33⅞	32⅞	—		—		—		33	32
Charlottenb. Wasser	76⅞	75¾	77⅞	76½	80	78¾	83	81¾	—		—		—		69	76
Continent. Caoutchouc	124	123	126	125	129	127¾	132	131	—		—		—		124	123
Dessauer Gas	93¾	92¼	92⅝	91¾	94½	93¾	95	94⅛	—		—		—		84	93
Deutsche Erdöl	95½	94¾	96⅞	95½	100½	98	102	101	—		—		—		91	95
Dynamit Nobel	86½	84¾	91	88½	92½	91	93¼	91½	—		—		—		80	86
Kahlbaum	95½	93	97	95	99	98¼	99½	99	—		—		—		95	94
Köln-Rottweil	87¾	86	90½	89	93½	91½	95	94	—		—		—		80	88
Ostwerke	137		142	140	144	142½	141¾		—		—		—		132	136
Otavi Minen	29⅞	29½	29⅞	29⅝	29⅞	29⅝	29⅞	29¾	—		—		—		30	33
Schultheiß	154¾	153	158½	154	160½	159	160	159	—		—		—		148	154
Leonh. Tietz	84½	82½	84¼		86¼	85	88¼	86¾	—		—		—		82	84

Wirtschafts-Literatur

Dalton, Hugh: *Einführung in die Finanzwissenschaft.* Deutsch mit Anmerkungen von *Dr. Hans Neisser.* Berlin 1926. Verlag von Julius Springer. XI u. 182 S. — Preis 4,80 RM.

Erstens: Ein *„theoretisches"* Buch. Es soll nach einem Ausspruch Bacons, der in der Einleitung zitiert ist, „den Geist in Kürze zur Urteilsfähigkeit erziehen, statt ihm nur Lernstoffe bis zum Überdruß zuzuführen". Der Verfasser hat dementsprechend darauf verzichtet, in der sonst üblichen Weise die konkrete Ausbildung der Finanzsysteme in den einzelnen Ländern zu schildern, und sich darauf beschränkt, einige theoretische Hauptprobleme der Finanzwissenschaft herauszustellen.

Zweitens: Ein *„ökonomisches"* Buch. Finanzwissenschaft als Wissenschaft der *Wechselwirkungen* von Staatswirtschaft und Privatwirtschaft. Was behandelt wird, sind dementsprechend die Wirkungen der Finanzpolitik auf Produktions- und Preisverhältnisse, Einkommensverteilung u. a. Ein besonderes Verdienst des Verfassers liegt hierbei darin, daß er nicht nur die wirtschaftlichen Auswirkungen der Steuern erforschte, sondern seine Untersuchungen auch auf die Einwirkungen der Ausgabenwirtschaft auf die Privatwirtschaft ausdehnt. Hervorgehoben sei die Darstellung der „Merkmale eines guten Steuersystems" und die ausführliche Behandlung des Problems der Steuerabwälzung, die sich im wesentlichen an die bekannten Theorien von *Seligman* anlehnt: Ihr folgt eine Betrachtung der Verteilung der Steuerlast nach den Forderungen der Gerechtigkeit. Hier ist vor allem wertvoll der Nachweis, daß es bei Beurteilung der steuerlichen Belastung niemals auf die Gestaltung einer einzelnen Steuer, sondern immer auf die Wirkung des Steuersystems *in seiner Gesamtheit* ankommt, und daß nur hiernach die Frage, ob die Steuern in einem Lande progressiv, proportional oder „regressiv" wirken, entschieden werden kann. Die Wirkungen der Besteuerung auf die Produktion werden nach drei verschiedenen Richtungen hin untersucht: 1. Wirkung auf Arbeits- und Spar*fähigkeit,* 2. Wirkung auf Arbeits- und Spar*willen* und 3. Einwirkung auf die Produktivkräfte nach Art und Standort ihrer Verwendung. Der Verfasser

kommt hierbei zu dem Ergebnis, daß die Einführung hoher Steuern in einem modernen Gemeinwesen nicht möglich ist, ohne daß dadurch irgendwelche Hemmungen der Produktion hervorgerufen werden. Am sichersten und wahrscheinlich am schwersten fühlbar sind die Hemmungen, die sich aus der Minderung der Sparfähigkeit ergeben. Die Wirkungen auf den Sparwillen hängen in weitem Umfange von der Psyche des Steuerzahlers oder — technisch ausgedrückt — von der *„Elastizität"* seiner *„Nachfrage nach Einkommen"* ab. Eine Produktionshemmung ist nicht unvermeidlich, im Gegenteil, ein Produktionsanreiz ist möglich. Was die Wirkung der Steuer auf die Ablenkung von Produktivkräften nach Art und Standort ihrer Verwendung anlangt, so ist auch in dieser Beziehung eine Produktionshemmung nicht unvermeidlich und ein Anreiz möglich.

Entscheidender Gesichtspunkt, der auch in dem Teile des Werkes, der sich mit der Lehre von den öffentlichen Ausgaben befaßt, immer wieder in den Vordergrund gerückt wird, ist für den Verfasser, daß nicht die Steuer an sich ein — unter Umständen notwendiges — Übel sei, sondern daß es darauf ankommt, wie die Erträge der Steuer *verwendet werden*. Bestimmend für die Beurteilung einer finanzpolitischen Maßnahme ist der größte gesellschaftliche Nutzen, der sich nach dem Grenznutzen bemißt, d. h. die Förderung der Wohlfahrt der Gesellschaft mit Hilfe einer bestimmten Summe, die der Wirtschaft durch Steuer entzogen wird, muß größer sein als der Nachteil, der der Einzelwirtschaft durch die Entziehung dieser Summe Geldes erwächst. Der Verfasser bekämpft demgemäß scharf die von der „klassischen" Finanzwissenschaft vertretene „enge und negative Auffassung des Staates auf wirtschaftlichem Gebiet", der möglichst niedrige Ausgaben und Beschränkung des Staates auf das Gebiet der eigentlichen Hoheitsverwaltung als unbedingte Voraussetzung jeder gesunden Finanzgebarung gelten. Dalton betont demgegenüber im Anschluß an Adolph Wagner die „sozialpolitische" Bedeutung der Steuer. Die Verwendung der Steuer als Mittel zur Herbeiführung einer größeren Gleichmäßigkeit der Einkommensverteilung innerhalb eines Landes sei nicht nur berechtigt, sondern durchaus wünschenswert. In diesem Zusammenhang tritt er auch für eine Vermögensabgabe ein. Der Einfluß bestimmter wirtschafts- und sozialpolitischer Ideale ist in diesem „theoretischen" Buche an vielen Stellen deutlich fühlbar, der Wert der theoretischen Deduktionen wird aber auch von denen anerkannt werden müssen, die die Ideale des Verfassers nicht teilen oder zum mindesten nicht für wissenschaftlich beweisbar halten. Es würde unbillig sein, nicht zum Schluß darauf hinzuweisen, daß es der Übersetzung gelungen ist, die oft nicht ganz einfachen Gedankengänge des Verfassers so wiederzugeben, daß dem deutschen Leser ein restloses Verständnis möglich ist. Das kleine Werk kann daher dem, der sich mit den theoretischen Problemen der Finanzwissenschaft bekanntmachen will, in jeder Beziehung warm empfohlen werden.

Berlin *Dr. Max Witte*

Schulz-Kiesow, Dr. Paul: Die Kassenhaltung. Ein Problem der Geldtheorie, der Bankpolitik und der Konjunkturtheorie. Jena 1926. Verlag von Gustav Fischer. XVI u. 100 S.

Das Buch enthält eine Fülle von Tatsachenfeststellungen und Literaturexzerpten, ihm mangelt aber eine einigermaßen klare *systematische* Anordnung und leider auch die gründliche *theoretische* Durcharbeitung der gestreiften Probleme. Diejenigen theoretischen Thesen, die der Verfasser mehr gelegentlich im Laufe seiner etwas zusammenhanglosen Betrachtungen aufstellt, werden niemals genügend nach allen Seiten diskutiert und beleuchtet und ermangeln stets der ausreichenden Begründung. Ein großer Teil der die Kassenhaltung berührenden Probleme wird überhaupt nicht erörtert, so fehlt jede Untersuchung des Problems der Umlaufsgeschwindigkeit des Bargelds und der Bankguthaben, die doch von der Höhe der Kassenbestände entscheidend beeinflußt wird. Der Verfasser behandelt nur das Problem der *„fremden Gelder"* der Banken und die Bedeutung, die der mit ihnen verbundene *bargeldlose Zahlungsverkehr* für die Volkswirtschaft besitzt. Seine Einteilung der fremden Gelder in *Giroguthaben*, die allein durch Geldschöpfung entstünden, und *Kassenguthaben* und *Depositen*, die durch Überweisung anderer Guthaben oder durch Einlieferung von Bargeld entstünden, mag Bedeutung haben, wenn man die „fremden Gelder" nur unter dem Gesichtspunkt ihrer *Verwendung* ansieht. Was ihre *Entstehung* und die damit verbundene so wichtige Frage ihrer Wirkung auf die *Preise* anlangt, so lehnt der Verfasser zwar — ohne nähere Begründung — die Theorie Albert Hahns als maßlose Überschätzung der Geldschöpfung ab, ist aber u. E. zu einer wirklichen Klarheit nicht gelangt: er sieht nicht, daß alle diejenigen Giro- und Scheckguthaben, die dauernd — ohne in Bargeld verwandelt zu werden — in der Volkswirtschaft als Zahlungsmittel zirkulieren, in jeder Beziehung *neugeschaffenes Geld* darstellen (natürlich, soweit sie nicht durch Bargeld gedeckt sind). Vermehrung solcher Bankguthaben *muß* ceteris paribus eine *preissteigernde* Wirkung ausüben; die Einwände des Verfassers, soweit sie überhaupt klar verständlich sind, verfangen nicht: es ist einfach nicht richtig, daß Einzelunternehmungen, die eine Bank mit der Kassenführung beauftragen und dort ihre Barbestände einliefern (deren Wiederausleihung eben die Nachfrage steigert) gleichzeitig auch das *Warenangebot* durch Verringerung der Warenvorräte in ganz gleichem Umfange vermehrten. Die Vorratshaltung eines Unternehmens wird von ganz anderen Erwägungen bestimmt als von der Frage, ob man seine Zahlungen durch Bargeld oder bargeldlos bewirken soll. Ebensowenig ist es richtig, daß der *Bargeldbedarf* der Unternehmungen zu Lohnzahlungen usw. die Banken an der Ausdehnung ihrer Kredite verhindere: denn die ständige Zunahme des bargeldlosen Zahlungsverkehrs macht Bargeld in der Volkswirtschaft überflüssig, konzentriert es in die Kassen der Banken und ermöglicht diesen bis zu einer gewissen Obergrenze ihre Kredite auszudehnen und den daraus entstehenden Bargeldbedarf zu befriedigen.

Das theoretische Gebäude des Verfassers ist also morsch und alle seine Folgerungen im einzelnen, insbesondere seine Behauptung von der zinsermäßigenden Wirkung der giralen Kassenhaltung, mit großer Vorsicht aufzunehmen. Gelegentlich finden sich natürlich auch Behauptungen, denen man durchaus zustimmen kann; aber diese allein bedeuten noch keine Förderung der Wissenschaft.

r.

Eingegangene Bücher

Die Redaktion behält sich die Besprechung jedes einzelnen Werkes vor

Die deutsche Wirtschaft. Ein Handbuch zum Aufbau. Herausgegeben von *Dr. Alfred Bozi* und *Otto Sartorius.* Mit 80 Bildnissen deutscher Wirtschaftsführer. Berlin 1926. Verlag von Reimar Hobbing. 528 S. — Preis 24 RM.

Die neue russische Rechtschreibung. Eine notwendige Ergänzung zu jedem russischen Lehr- und Wörterbuch. Von *K. A. Pfaffen.* Berlin 1926. Industrieverlag Spaeth & Linde. 40 S. — Preis 2,25 RM.

Durchführungsbestimmungen zu den Aufwertungsgesetzen. Ergänzungsband zu „Die Aufwertungsgesetzgebung". Herausgegeben von *Dr. Hans Fritz Abraham* und *Dr. Rudolf Loebinger.* Deutsche Wirtschaftsgesetze, Bd. 4a. Berlin 1926. Verlag von Reimar Hobbing. 167 S. — Preis 6 RM.

Funk, Dr. Martin Jos.: Die Danzig-Polnische Zollunion. Der bisherige und künftige Zollverteilungsschlüssel. Probleme der Weltwirtschaft. Heft 40 der Schriften des Instituts für Weltwirtschaft und Seeverkehr an der Universität Kiel. Jena 1926, Verlag von Gustav Fischer. XV u. 189 S. — Preis 9 RM.

Gerber, Dr. Hans: Geld und Staat. Eine Untersuchung über die Geldverfassung als Problem des Staatsrechts im Rahmen einer allgemeinen Systematik des Rechts. Jena 1926. Verlag von Gustav Fischer. X u. 192 S. — Preis 9 RM.

Redaktion des „Magazin der Wirtschaft": Berlin SW 19, Beuthstraße 19. Telephon Merkur 8790, 8791, 8792. — *Verantwortlich für die Redaktion:* i. V. Dr. H. F. Geiler Berlin-Zehlendorf. — *Für die Inserate:* Karl Bayer, Berlin-Bernau. — *Verlag:* „Wirtschaft und Geschäft" G. m. b. H., Berlin SW 19, Beuthstr. 19. — *Postscheckkonto:* Berlin 58914. — *Bankkonto:* Dresdner Bank, Depositenkasse F, Berlin SW, Spittelmarkt. — *Druck:* Gehring & Reimers G. m. b. H., Berlin SW 68, Ritterstraße 75. — *Alleinige Anzeigenannahme:* Karo-Reklame G. m. b. H., Berlin SW 19, Beuthstr. 19. — Für unverlangt eingesandte Manuskripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rückporto beiliegt, keine Verantwortung. *Bezugspreis:* Bei Postzustellung M. 10.— pro Quartal, bei Zusendung durch Streifband im Inland und Österreich M. 11.—, im Ausland M. 12.—.